

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO 2015

Correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015



REPSOL S.A. y Sociedades participadas que configuran el Grupo REPSOL

ÍNDICE

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO	3
1.1. ADQUISICIÓN DE TALISMAN ENERGY	3
1.2. RESULTADOS DEL PERIODO	4
1.3. OTROS ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO.....	5
1.4. PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES DEL PERIODO	6
2. NUESTRA COMPAÑÍA	7
2.1. GOBIERNO CORPORATIVO	7
2.2. ESTRATEGIA	8
3. ENTORNO MACROECONÓMICO	9
4. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS	12
4.1 RESULTADOS.....	12
4.2 PRINCIPALES IMPACTOS DERIVADOS DE LA ADQUISICIÓN DE TALISMAN.....	15
4.3 SITUACIÓN FINANCIERA	16
4.4 RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS	20
4.5 NUESTRA ACCIÓN	20
5. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS.....	22
5.1. UPSTREAM.....	22
5.2. DOWNSTREAM	28
6. GESTIÓN DEL RIESGO.....	30
6.1 RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES	30
6.2 RIESGOS FINANCIEROS	34
ACERCA DE ESTE INFORME.....	36
ANEXO I: RECONCILIACIÓN DE LOS RESULTADOS AJUSTADOS CON LOS RESULTADOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA	37
ANEXO II: RECONCILIACIÓN DE OTRAS MAGNITUDES CON LOS ESTADOS FINANCIEROS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA	38
ANEXO III: TABLA DE CONVERSIONES Y GLOSARIO DE TÉRMINOS.....	39

1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

En el primer semestre de 2015 se han producido relevantes acontecimientos que marcan el inicio de una profunda transformación del Grupo Repsol. El 8 de mayo Repsol adquirió el grupo petrolero Talisman, con un importante negocio de exploración y producción de hidrocarburos, y aprobó una nueva estructura organizativa en la que el Consejero Delegado (CEO), Josu Jon Imaz San Miguel, asumió todas las funciones ejecutivas, presidiendo tres nuevos órganos de máxima dirección con plena responsabilidad en sus respectivos ámbitos de actuación: i) Comité Ejecutivo Corporativo, ii) Comité Ejecutivo de Exploración y Producción y iii) Comité Ejecutivo de *Downstream*.

La nueva compañía que surge tras la integración de Talisman convierte a Repsol en una de las 15 petroleras más importantes del mundo, incrementando nuestra presencia en los mercados internacionales, fortaleciendo el negocio de *Upstream* como motor de crecimiento y aumentando su tamaño, pero también diversificando la composición y riesgo de los activos que lo componen.

Por otra parte, los resultados obtenidos en el desempeño ordinario de los negocios (1.240 millones de euros de resultado neto ajustado), en un entorno marcado por los bajos precios del crudo y del gas y por la depreciación del euro frente al dólar, han puesto de manifiesto las ventajas de nuestro modelo integrado, en el que la calidad de los activos industriales y la eficiencia de los procesos en los negocios *Downstream* han permitido aprovechar la mejora de márgenes internacionales para compensar la caída de los resultados en los negocios *Upstream*, derivada de la bajada de precios y la interrupción de la producción en Libia.

1.1. ADQUISICIÓN DE TALISMAN ENERGY

El 8 de mayo de 2015 Repsol ha completado la compra de la petrolera Canadiense Talisman Energy Inc. ("Talisman").

La inversión ha ascendido a 8.005 millones de euros¹, que se han financiado con la liquidez de Repsol obtenida fundamentalmente por el cobro de la compensación acordada por la expropiación de YPF y por la venta de las acciones no expropiadas. Tras dicha adquisición, que ha supuesto la incorporación de la deuda de Talisman (3.994 millones de euros), el Grupo mantiene sin cambios su calificación crediticia (véase el epígrafe Situación Financiera de la Nota 4).

Talisman es una sociedad canadiense domiciliada en Alberta, Canadá, constituida de acuerdo a la Ley de Sociedades Mercantiles canadiense. Con el cierre de la transacción se procedió a la exclusión de la cotización de las acciones ordinarias de Talisman en las Bolsas de Toronto y Nueva York y de las acciones preferentes en la Bolsa de Toronto, estas últimas convertidas en acciones ordinarias con posterioridad.

Sus principales actividades de negocio comprenden la exploración, desarrollo, producción, transporte y comercialización de crudo, gas natural y otros hidrocarburos líquidos, concentrando la mayor parte de su actividad en dos áreas geográficas: América (Estados Unidos, Canadá y Colombia) y Asia-Pacífico (Australia, Timor Oriental, Indonesia, Malasia, Papúa Nueva Guinea y Vietnam). Adicionalmente tiene actividad en Reino Unido, Noruega, Argelia y en Kurdistán.

Para más información sobre el impacto de la incorporación de Talisman en los estados financieros del Grupo véase el apartado 4.2 y en relación a las magnitudes operativas, activos y sinergias que aporta Talisman al segmento *Upstream* de Repsol, véase el apartado 5.1 *Upstream*.

¹ Véase Nota 3 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre.

1.2. RESULTADOS DEL PERIODO

<i>Millones de euros</i>	Junio 2015	Junio 2014	Variación
Upstream	(238)	400	(638)
Downstream	973	452	521
Gas Natural Fenosa	227	282	(55)
Corporación y ajustes	278	(212)	490
Resultado neto ajustado	1.240	922	318
Efecto patrimonial	(57)	(54)	(3)
Resultado no recurrente	(130)	191	(321)
Resultado de operaciones interrumpidas	-	268	(268)
Resultado neto	1.053	1.327	(274)

En el primer semestre de 2015 el **Resultado Neto Ajustado** ha ascendido a 1.240 millones de euros, un 34% superior al del mismo periodo de 2014. El notable aumento de los resultados en *Downstream*, por las mejoras de eficiencia y el mejor entorno internacional, así como en *Corporación* por la apreciación del dólar, han compensado el descenso de los resultados de *Upstream*, afectados por la caída de los precios del crudo y del gas y por las interrupciones de la producción en Libia. Este resultado incorpora el de las operaciones de Talisman desde la fecha de su adquisición por Repsol (8 de mayo).

En *Upstream*, hay que destacar que el impacto en los resultados de la caída de precios se ha visto paliado por el significativo incremento de la producción (440 kbep/d, un 29% más que en 2014 por la incorporación de Talisman y por los nuevos pozos en Sapinhoá, Brasil, y *Mid-continent*, EEUU), así como por la mejora de los costes exploratorios a pesar de haber mantenido el esfuerzo inversor en la exploración.

En *Downstream*, el resultado neto ajustado del periodo se ha incrementado un 115% respecto al de 2014, hasta llegar a los 973 millones de euros. Este incremento, refleja la mejora de los márgenes y el incremento del volumen de ventas en los negocios de Refino y Química, que han compensado los menores resultados por caída de márgenes en los negocios de *Gas&Power* en Norteamérica. Estos resultados siguen demostrando la calidad de los activos del Grupo y han permitido mantener a Repsol en posiciones de liderazgo entre sus competidores europeos en términos de margen integrado de Refino y Marketing.

La aportación a los resultados de *Gas Natural Fenosa* en el primer semestre de 2015 ha ascendido a 227 millones de euros, que compara favorablemente con los resultados del año anterior si se eliminan los resultados extraordinarios obtenidos en 2014 por la venta del negocio de telecomunicaciones

Corporación y ajustes presenta un resultado neto ajustado de 278 millones de euros, que se explica fundamentalmente por los resultados financieros derivados de la apreciación del dólar frente al euro.

El Resultado Neto en el primer semestre de 2015 ha sido de 1.053 millones de euros, frente a los 1.327 del ejercicio anterior, descenso que se explica por la existencia en 2014 de resultados extraordinarios o procedentes de negocios ya interrumpidos (principalmente venta de negocios de GNL y de las acciones no expropiadas de YPF).

En el apartado 4 se contiene un análisis más detallado del resultado del semestre.

1.3. OTROS ACONTECIMIENTOS DEL PERIODO

Se han emitido bonos subordinados con la garantía de Repsol S.A. por importe de 2.000 millones de euros en dos tramos, uno por importe nominal de 1.000 millones de euros y vencimiento en 2075 (amortizable a instancia del emisor a partir del décimo año) y otro por el mismo importe y sin vencimiento (amortizable a instancias del emisor a partir del sexto año).

La sociedad mantiene el esquema retributivo a sus accionistas y ha cerrado en enero y julio dos ampliaciones de capital liberadas a través de las cuales se implementa el programa “*Repsol dividendo flexible*”, que permite a los accionistas optar por percibir su remuneración, total o parcialmente, en acciones de nueva emisión o en efectivo.

En cuanto a la evolución en bolsa, la acción de Repsol cerró con una revalorización del 1,3%, teniendo durante el semestre un comportamiento en línea con el del índice Ibex-35 y el del resto del sector Oil & Gas europeo. La compañía se benefició de la recuperación de los precios del crudo desde los mínimos alcanzados en enero, pero las incertidumbres macroeconómicas y la crisis griega pesaron sobre los mercados al final del período.

Por último, Repsol mantiene su compromiso con la sociedad y sus empleados. En el primer semestre de 2015 el número de empleados se ha incrementado en 3.481 personas (un 14% más que en el mismo periodo de 2014, fundamentalmente por la adquisición de Talisman), se han invertido cerca de 10 millones de euros en formación y, respecto a la accidentabilidad personal, el Índice de Frecuencia Total se ha mantenido en línea con el del primer semestre de 2014. Por otra parte, a pesar de que se han incrementado las emisiones de CO₂ a la atmósfera en 263.000 toneladas frente al mismo periodo en 2014, como consecuencia del aumento de la producción se han realizado acciones que han permitido reducir 92.400 toneladas de CO₂ en condiciones operativas equivalentes.

1.4. PRINCIPALES MAGNITUDES E INDICADORES DEL PERIODO ^A

Resultados, situación financiera y retribución a nuestros accionistas ⁽¹⁾	Junio 2015	Junio 2014	El desempeño de nuestros negocios ⁽¹⁾	Junio 2015	Junio 2014
Resultados			Upstream		
EBITDA	2.383	2.202	Producción neta de líquidos (kbbbl/d)	168	126
Resultado neto ajustado	1.240	922	Producción neta de gas (kbep/d)	273	214
Resultado neto	1.053	1.327	Producción neta de hidrocarburos (kbep/d)	440	340
Beneficio por acción (€/acción)	0,75	0,95	Precios medios de realización de crudo (\$/bbl)	51,1	86,9
Capital empleado ⁽²⁾	44.522	29.346	Precios medios de realización de gas (\$/Miles scf)	3,1	4,1
ROACE (%) ⁽³⁾	4,1	4,4	EBITDA	903	1.359
Situación Financiera			Resultado neto ajustado	(238)	400
Deuda financiera neta ⁽⁴⁾	13.264	1.935	Inversiones ⁽¹¹⁾	9.649	1.154
EBITDA ⁽⁵⁾ / Deuda financiera neta (x veces)	0,4	2,0	Downstream		
Retribución a nuestros accionistas			Capacidad de refino (kbbbl/d)	998	998
Retribución al accionista (€/acción)	0,47	1,48	Índice de conversión en España (%)	63	63
	Junio 2015	Junio 2014	Indicador de margen de refino España (\$/bbl)	8,9	3,5
Indicadores Bursátiles			Ventas de productos petrolíferos (kt)	22.721	21.143
Cotización al cierre del periodo (€)	15,75	19,26	Ventas de productos petroquímicos (kt)	1.424	1.334
Cotización media del periodo (€)	16,97	18,79	Ventas de GLP (kt)	1.230	1.219
Capitalización bursátil al cierre	21.651	25.510	Ventas de gas en Norteamérica (TBtu)	164,2	149,6
	Junio 2015	Junio 2014	EBITDA	1.655	948
Otras formas de crear valor			Resultado neto ajustado	973	452
Personas			Inversiones ⁽¹⁰⁾	283	267
Plantilla ⁽⁶⁾	28.277	24.796	Gas Natural Fenosa		
Nuevos empleados ⁽⁷⁾	6.406	2.865	Resultado neto ajustado	227	282
	Junio 2015	Junio 2014			
Impuestos Pagados ⁽⁸⁾	4.995	6.127	Entorno Macroeconómico	Junio 2015	Junio 2014
Seguridad y Medioambiente			Brent (\$/bbl) medio/cierre	57,8 / 61,4	108,9 / 112,1
Índice Frecuencia de accidentes ⁽⁹⁾	0,77	0,7	WTI (\$/bbl) medio/cierre	53,3 / 59,5	100,8 / 105,4
Emisiones directas CO ₂ (millones de t) ⁽¹⁰⁾	6,411	6,148	Henry Hub (\$/MBtu) medio/cierre	2,8 / 2,8	4,8 / 4,4
			Algonquin (\$/Mbtu) medio/cierre	6,9 / 1,5	12,3 / 4,9
			Tipo de cambio (\$/€) medio/cierre	1,12 / 1,11	1,37 / 1,37

⁽¹⁾ Donde corresponda, expresado en millones de euros.

⁽²⁾ Capital empleado de operaciones continuadas.

⁽³⁾ El ROACE correspondiente al primer semestre de 2015 ha sido anualizado por mera extrapolación de los datos del periodo y el correspondiente al ejercicio 2014 se corresponde con su dato real anual.

⁽⁴⁾ La magnitud comparativa 2014 es la correspondiente a 31 de diciembre de 2014.

⁽⁵⁾ El EBITDA correspondiente al primer semestre de 2015 es un indicador anualizado por mera extrapolación de los datos del periodo; el correspondiente al ejercicio 2014 es el dato real anual.

⁽⁶⁾ El dato de plantilla no incluye a los empleados de sociedades participadas en las que Repsol no tiene el control de la gestión y sigue el criterio de consolidación contable del grupo. En 2014 no incluye a los empleados con jornada anual igual o inferior al 20% de la fijada en convenio colectivo.

⁽⁷⁾ El % de empleados fijos entre las nuevas incorporaciones es del 59% en 2015 y 33% en 2014 respectivamente.

⁽⁸⁾ Incluye los impuestos pagados que suponen un gasto efectivo para la empresa, minorando su resultado, así como los que se retienen o repercuten al contribuyente final. No incluye cantidades devengadas a pagar en el futuro ni cobros de periodos anteriores.

⁽⁹⁾ Índice de frecuencia (IF) con baja integrado: número de accidentes computables con pérdidas de días y muertes acumuladas en el año, por cada millón de horas trabajadas.

⁽¹⁰⁾ Incluye las emisiones directas de CO₂ de las principales unidades de negocio y países en que opera el Grupo, que suponen un 98% de las emisiones directas del inventario de Gases de Efecto Invernadero (GEIs) de la Compañía.

⁽¹¹⁾ Inversiones netas de desinversiones en activos de explotación.

^A Toda la información presentada a lo largo de este apartado incluye todas las magnitudes de Talisman desde su toma de control, y salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 4 "Resultados por segmentos" de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015. En los ANEXOS I y II de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE.

2. NUESTRA COMPAÑÍA

2.1. GOBIERNO CORPORATIVO

El 29 de abril de 2015 D. Juan María Nin Génova presentó su dimisión como miembro del Consejo de Administración de Repsol. El 30 de abril, el Consejo acordó cubrir la vacante nombrando Consejero de la Sociedad por el sistema de cooptación, a D. Gonzalo Gortázar Rotaache.

El 8 de mayo de 2015, tras completar la adquisición de Talisman Energy Inc., el Consejo de Administración de Repsol, a propuesta de su Presidente y con el informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, aprobó un nuevo esquema organizativo en el que el Consejero Delegado, D. Josu Jon Imaz San Miguel, asume todas las funciones ejecutivas y en el que se ha reforzado la capacidad de gestión de los negocios para aumentar su eficiencia y creación de valor.

El 25 de junio de 2015, el Consejo de Administración de Repsol acordó la modificación de su Reglamento. Entre las modificaciones aprobadas se incluyó la división de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en dos comisiones separadas, una con competencias en materia de nombramientos y otra en materia de retribuciones. Asimismo, se acordó sustituir la Comisión de Estrategia, Inversiones y Responsabilidad Social Corporativa por la Comisión de Sostenibilidad.

Presididos por el Consejero Delegado, se han creado tres órganos de Dirección con responsabilidad plena en sus ámbitos de actuación: Comité Ejecutivo Corporativo, Comité Ejecutivo de E&P y Comité Ejecutivo de Downstream.



⁽¹⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por los Directores Generales Corporativos, Directores Generales de Negocio y Directores Corporativos con reporte directo al CEO. El Comité Ejecutivo Corporativo, es el responsable de la estrategia global, de las políticas a nivel compañía y de cualquier decisión de carácter transversal.

⁽²⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por el Director General E&P, Directores Ejecutivos y Directores con reporte directo al Director General E&P, Directores Generales Corporativos y Directores Corporativos con reporte directo al CEO, Director Corporativo de Relaciones Institucionales y Director Corporativo Económico Fiscal. El Comité Ejecutivo E&P, es el responsable de las decisiones de alto nivel en el negocio de *Upstream*.

⁽³⁾ Presidido por el Consejero Delegado (CEO) e integrado por la Directora General Downstream, Directores Ejecutivos y Directores con reporte directo a la Directora General Downstream, Directores Generales Corporativos y Directores Corporativos con reporte directo al CEO y Director Corporativo Económico Fiscal. El Comité Ejecutivo Downstream, es el responsable de las decisiones de alto nivel en el negocio de Downstream.

El nuevo esquema organizativo tiene entre otros objetivos:

- Alinear la estructura organizativa con la nueva cartera de activos de Repsol. Se contempla un modelo único de compañía que tiene en consideración la diversidad y características particulares de los negocios de *Upstream* y *Downstream*.
- Dar respuesta a la mayor escala global de Repsol. La integración de Talisman aporta a Repsol una amplia presencia geográfica, lo que hace necesario adecuar su estructura y el modelo operativo de las funciones corporativas.
- Potenciar la visión de Repsol como una compañía que apuesta por los negocios sostenibles a largo plazo, el progreso tecnológico y el bienestar social.

2.2. ESTRATEGIA

Con la adquisición de Talisman se cumple el objetivo marcado en el plan estratégico 2012-2016, de convertirnos en una compañía integrada con el *Upstream* como motor de crecimiento y con un portafolio con activos localizados en entornos de mayor estabilidad geopolítica.

Antes de terminar el ejercicio, se presentará un nuevo plan estratégico 2016-2020, que va a guiar un nuevo ciclo, enfocado a la creación de valor, manteniendo por supuesto, la solvencia financiera y reforzando el compromiso con los accionistas, los empleados y la sociedad.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO

Evolución económica reciente

La primera mitad del 2015 se ha caracterizado por una disminución de los riesgos de deflación en la Eurozona explicada por la mejora de las expectativas de crecimiento y el repunte del precio del petróleo. Mientras, en EE.UU. el ritmo de expansión con el que terminó 2014 se ha desacelerado debido a factores transitorios y al fortalecimiento que ha experimentado el dólar norteamericano. Por su parte, las economías emergentes con China a la cabeza han dado señales de debilidad, amplificando la atonía del comercio internacional, lo que a su vez es un lastre para muchas de ellas ante la imposibilidad de crecer de manera sostenida con la demanda interna.

La contracción de la economía de los EE.UU. en el primer trimestre del año en un 0,2% se explica por los efectos de un invierno muy frío, la huelga portuaria de la costa oeste y el fortalecimiento de su moneda. Además, el menor precio del petróleo ha impactado negativamente en la inversión en el sector, mientras que no ha significado hasta ahora un repunte en el consumo de la magnitud esperada debido a que los hogares han preferido aumentar sus ahorros y disminuir sus pasivos. A pesar de que en el segundo trimestre se ha consolidado la mejora en la creación de empleo, la Reserva Federal esperará a mayor evidencia de robustez en la economía en general antes de comenzar la subida de tipos de interés.

En la Eurozona la inflación armonizada ha alcanzado en junio el 0,2% interanual, previamente negativo, mientras que el crecimiento del PIB real ha alcanzado el 1% interanual en el primer trimestre de 2015, manteniendo durante el segundo trimestre esta tendencia favorable. Los factores que han apuntalado el crecimiento en la Eurozona están relacionados con la depreciación del euro, el menor precio de los combustibles y sobre todo con las expectativas que ha generado la aplicación de medidas monetarias no convencionales por parte del Banco Central Europeo (BCE) y la menor consolidación fiscal. Además, el crecimiento ha venido apoyado por el aumento del consumo interno y ha mostrado una menor divergencia entre los países miembros.

Las economías emergentes han continuado su desaceleración ante el significativo deterioro económico de algunos países con elevado peso en este bloque, como Rusia y Brasil, y la moderación en el ritmo de expansión de China. En este sentido, la economía china creció al 7,0% interanual tanto en el primer como en el segundo trimestre de 2015 ante la pérdida de pulso de la inversión, el deterioro de la competitividad exterior que arroja la apreciación real del yuan y el ajuste del sector inmobiliario. El comportamiento en los primeros meses de 2015 ha sido más débil del esperado, lo que está obligando a las autoridades a aplicar ciertos estímulos, pero intentando no exacerbar más sus desequilibrios.

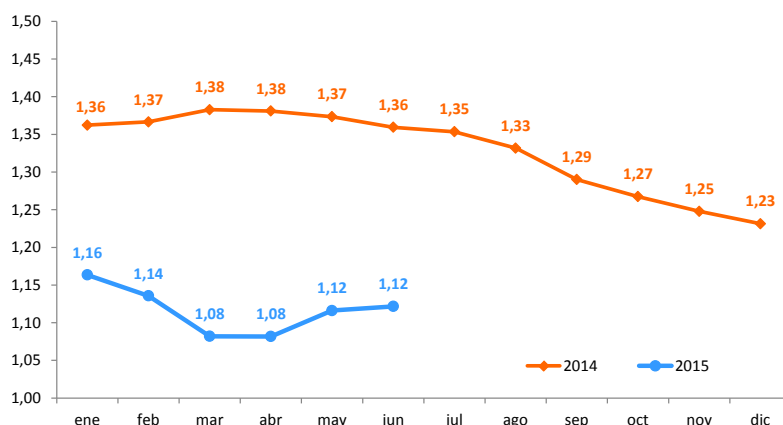
El comercio mundial, uno de los principales motores del crecimiento antes de la crisis financiera, que venía expandiéndose a tasas que doblaban el crecimiento mundial, aumentó sólo el 3,1% en 2014 y se estima que para el 2015 podría crecer apenas un 2%. Este comportamiento se debe en parte a la debilidad de los países emergentes, estimándose que en la actualidad están detrayendo 1,5 puntos porcentuales al comercio. En este contexto, la producción industrial de la mayoría de países está mostrando un débil crecimiento.

Evolución del tipo de cambio

La evolución del mercado cambiario ha estado condicionada por el desarrollo de las negociaciones con Grecia pero principalmente por las expectativas de crecimiento tanto en EE.UU. como en la Eurozona y su repercusión en el tono de la política monetaria. A la continuidad del programa de expansión de balance del Banco de Japón (BOJ) se sumó el Banco Central Europeo (BCE) que relajó aún más su política monetaria con la implementación del programa de compra de activos soberanos anunciado en enero. Mientras, el Banco de Inglaterra (BOE) y la Reserva Federal (FED) están valorando el momento óptimo de subir tipos de interés.

En este contexto, durante los primeros meses de 2015 y hasta mediados de abril, el dólar norteamericano continuó su tendencia alcista, llegando a cruzar a 1,05 euros por dólar (su nivel más bajo desde el 2003). Posteriormente esta tendencia se ha corregido en parte al atribuir el mercado una menor probabilidad de que la FED pueda tensar su política monetaria en el corto plazo, pero también en base a la percepción de una mejora de la actividad en la Eurozona y sobre todo una disminución significativa de los riesgos de deflación.

Evolución de la cotización del Euro/Dólar (medias mensuales)



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

La evolución del euro respecto a sus principales referencias europeas ha sido variada. La libra esterlina se ha apreciado contra la moneda única a pesar de que no se descuenta una subida de tipos inminente en 2015. También el franco suizo ha evidenciado presiones alcistas después de que se quitara su anclaje al euro, mientras que en Dinamarca se profundizaron las medidas expansivas pero manteniendo el anclaje con el euro. Por otra parte, el Yen frenó su ritmo de depreciación frente el dólar americano, pero acumula una caída del 58% respecto al dólar desde octubre de 2012.

Las menores presiones inflacionarias ante la caída de los precios del crudo y el retraso en la subida de tipos de la FED han dado una ventana de oportunidad a los países emergentes para aplicar una política monetaria más acomodaticia que se ha traducido en una disminución generalizada de tipos de interés. Mientras, sus divisas han mostrado en general una elevada volatilidad y tendencia a la depreciación.

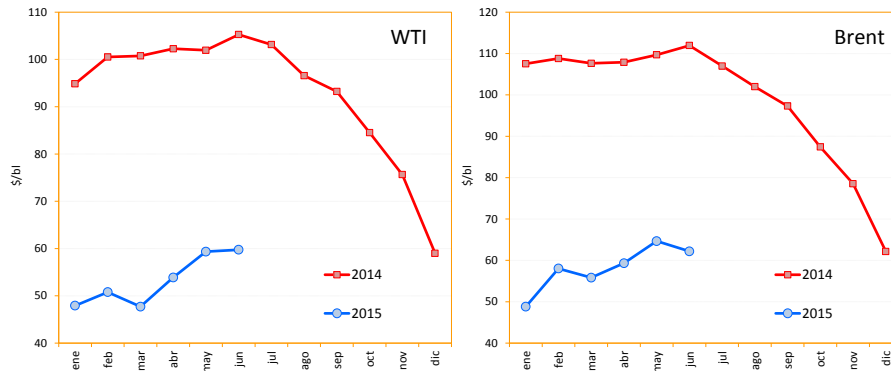
Evolución reciente del sector energético

Crudo – Brent y WTI

En lo que se refiere al primer semestre de 2015, las cotizaciones tanto del Brent como del WTI han seguido un perfil predominantemente al alza después de los mínimos de enero, registrando una media en los mercados de físicos de 58,1 y 53,2 \$/bl, respectivamente. Entre los factores alcistas que han impulsado los precios se encuentran: la reducción de las torres de perforación activas en EE.UU., consecuencia de los recortes de inversión en Exploración y Producción en un entorno de precios bajos, que ya ha dado lugar a caídas de producción en EE.UU., incluso en áreas no convencionales; las revisiones al alza de las perspectivas de demanda global para 2015 por parte de Agencias Oficiales; y factores geopolíticos como los conflictos en Siria, Libia y Yemen. Sin embargo, estos factores se han visto parcialmente compensados por la fortaleza del dólar y un mercado estadounidense donde, a pesar de la caída de inventarios que se viene registrando desde mayo, los niveles continúan en máximos históricos. En el corto plazo, la dinámica de una demanda fortalecida por los bajos precios y un mayor debilitamiento de la producción debería contribuir a un ajuste de los inventarios, que llevaría a mantener la tendencia al alza de los precios, en un escenario no exento de volatilidad. Un factor de incertidumbre en el corto plazo son las discusiones mantenidas entre Irán y el G5+1 (Consejo de Seguridad de Naciones

Unidas más Alemania), las cuales pueden derivar en un levantamiento de las sanciones internacionales aplicadas a Irán desde 2011. Entre las sanciones están incluidas limitaciones a las exportaciones de crudo y a la operativa financiera con bancos iraníes

Evolución de la cotización del barril de crudo Brent y WTI

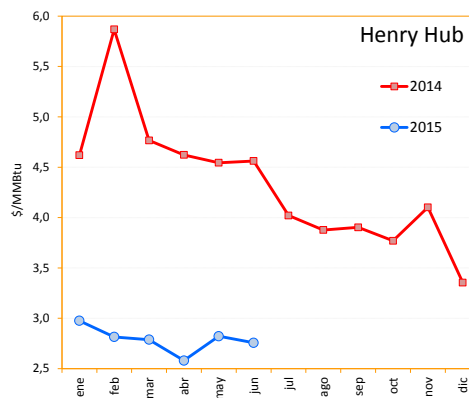


Fuente: Bloomberg y Dirección de Secretaría Técnica de Repsol.

Gas Natural – Henry Hub

Por su parte, en lo que se refiere al primer semestre de 2015, el precio del HH se ha situado en el entorno de los 2,8 \$/mmBtu. El precio ha experimentado un descenso de aproximadamente el 42% respecto al mismo periodo del año pasado. Los factores que más han influido en esta tendencia han sido los mayores niveles de producción y de inventarios respecto al año pasado.

Evolución de la cotización Henry Hub



Fuente: Bloomberg y Dirección de Estudios de Repsol.

4. RESULTADOS, SITUACIÓN FINANCIERA Y RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS¹

4.1 RESULTADOS

<i>Millones de euros</i>	2015	2014	Variación
Upstream	(238)	400	(160)%
Downstream	973	452	115%
Gas Natural Fenosa	227	282	(20)%
Corporación y ajustes	278	(212)	(231)%
Resultado neto ajustado	1.240	922	34%
Efecto patrimonial	(57)	(54)	(6)%
Resultado no recurrente	(130)	191	(168)%
Resultado de operaciones interrumpidas	-	268	(100)%
Resultado neto	1.053	1.327	(21)%

NOTA: Para más información en relación a los segmentos de negocio, véase la Nota 4 “*Resultados por segmentos*” de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

Resultado neto ajustado

Los resultados del primer semestre de 2015, en comparación con los del mismo período del año anterior, se producen en un entorno macroeconómico caracterizado por la recuperación económica, la mejora de los márgenes internacionales en negocios industriales, los bajos precios del crudo y del gas y la revalorización del dólar frente al euro.

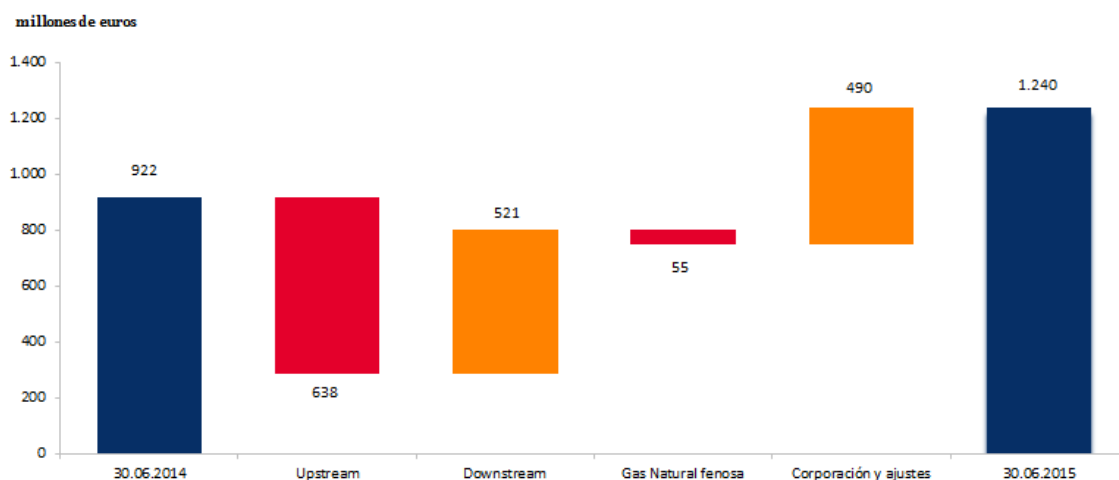
También hay que destacar que en estos resultados se integran por primera vez los obtenidos por los negocios de Talisman desde la fecha de su adquisición, 8 de mayo.

El Resultado Neto Ajustado del primer semestre de 2015 ha ascendido a 1.240 millones de euros, un 34% superior al del mismo periodo de 2014. Este incremento se explica por el notable aumento de los resultados de los negocios de *Downstream*, influidos por los mayores márgenes en los negocios industriales, las mejoras de eficiencia y el mejor entorno internacional, así como por los mejores resultados en *Corporación*, como consecuencia del impacto de la apreciación del dólar sobre las posiciones en esta divisa. Estos mejores resultados se han visto parcialmente compensados por los peores resultados de *Upstream*, como consecuencia de la caída de los precios del crudo y gas y por la interrupción de la producción en Libia.

El EBITDA ha ascendido a 2.383 millones de euros frente a 2.202 en el ejercicio anterior, lo que supone un aumento del 9%.

¹ Toda la información presentada a lo largo de este apartado, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo que se describe en la Nota 4 “*Resultados por segmentos*” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015. En los ANEXOS I y II de este documento se incluye la reconciliación entre las magnitudes ajustadas y las correspondientes a la información financiera NIIF-UE.

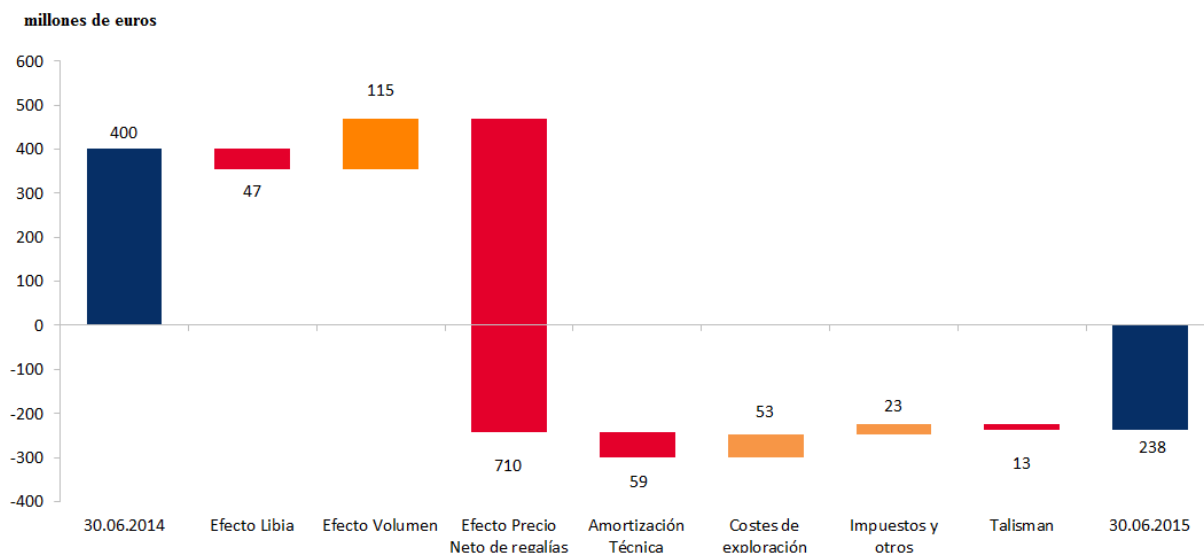
Variación del resultado neto ajustado



Upstream

El resultado neto ajustado de *Upstream* en el primer semestre de 2015 ha supuesto una pérdida de 238 millones de euros, frente a los 400 millones de euros de beneficio en el mismo período de 2014. En el gráfico siguiente se desglosan los principales motivos de esta evolución del resultado, que fundamentalmente obedece a la caída de los precios:

Variación del resultado neto ajustado Upstream



Merece la pena destacar algunos aspectos con incidencia en el resultado:

- Ha aumentado la producción. La producción neta en el primer semestre de 2015 ha sido de 440 kbep/d, un 29% superior a la de 2014. Este incremento se debe, principalmente, a la contribución desde el 8 de mayo de los activos de Talisman (92 kbep/d, principalmente en EEUU, Canadá, Indonesia y Malasia), así como a la entrada en producción de nuevos pozos en Sapinhoá (Brasil) y en Mid-continent (Estados Unidos). Todo ello pese a la ausencia de producción en Libia, por problemas de seguridad en el país, y al descenso de la producción en Trinidad & Tobago, por

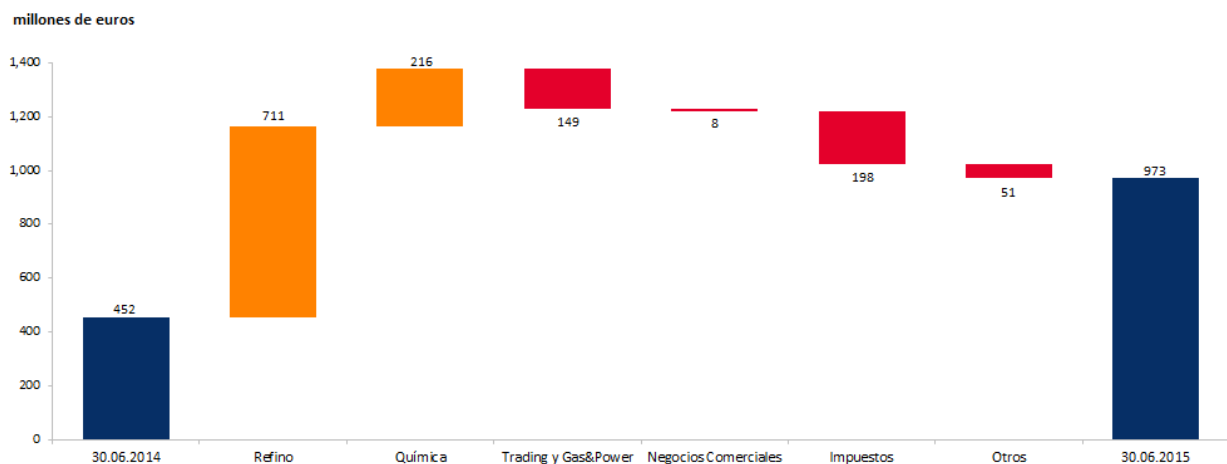
mayores paradas en los campos para trabajos de perforación y mantenimiento. La producción media en el mes de junio ha alcanzado 660 kbep/d.

- Se ha mantenido el esfuerzo inversor en exploración. En el periodo se ha concluido la perforación de catorce sondeos exploratorios y seis sondeos appraisal: ocho positivos (tres exploratorios: Q-9 en Alaska “North Slope”, K-4 en Rusia, y TESO-2 en Argelia y cinco de appraisal: Q-8 y Q-301 en Alaska “North Slope”, 6-P en Rusia y Margarita 8 y BQR-4 en Bolivia), ocho negativos (todos ellos exploratorios) y cuatro que siguen en evaluación a 30 de junio (tres exploratorios y uno appraisal). A pesar de la intensa actividad exploratoria, los costes de exploración han descendido frente al mismo periodo de 2014.
- Han aumentado las amortizaciones por la puesta en producción de los proyectos clave del plan estratégico.

Downstream

El resultado neto ajustado en *Downstream* en el primer semestre de 2015 ha sido de 973 millones de euros, lo que supone un aumento del 115% con respecto al mismo periodo de 2014.

Variación del resultado neto ajustado Downstream



Los principales factores que explican la evolución del resultado son:

- La mejora en los márgenes de Refino por fortalecimiento de los diferenciales de los productos, los menores costes de energía y las mejoras de eficiencia.
- Los mejores márgenes y el incremento en el volumen de ventas en el negocio de Química impulsados por un mejor entorno internacional.
- Los menores resultados de los negocios de *Gas&Power*, afectados por los menores márgenes del período a pesar del aumento del volumen comercializado en Norteamérica se han compensado parcialmente con los mejores resultados en el negocio de *trading* de productos y gestión naviera.
- Los resultados de los negocios comerciales se mantienen en línea con el año anterior.

Gas Natural Fenosa

El resultado neto ajustado en el primer semestre de 2015 ha sido de 227 millones de euros, frente a los 282 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Este descenso obedece fundamentalmente a la materialización de los resultados extraordinarios por la venta de Gas Natural Fenosa Telecomunicaciones

y sus sociedades participadas en el primer semestre de 2014, período con el que se compara. En términos homogéneos, es decir ajustando la plusvalía neta generada en el año anterior, el beneficio neto aumenta en un 1,2%, gracias a un adecuado equilibrio de los negocios con una presencia internacional más diversificada y a una mayor disciplina financiera.

Corporación y ajustes

En el primer semestre de 2015 se registró un resultado neto ajustado de 278 millones de euros, que se explica fundamentalmente por los mejores resultados financieros derivados de la apreciación del dólar frente al euro, parcialmente compensados por la incorporación de costes financieros y corporativos de Talisman.

Resultado Neto

Al Resultado Neto Ajustado hay que añadir los efectos derivados de:

- *Efecto patrimonial*: este efecto, asociado a la valoración del crudo y los productos a coste medio (MIFO) en lugar de a coste de reposición (CCS), se ha mantenido en línea con el año anterior.
- *Resultado no recurrente*: el primer semestre de 2014 incluye las plusvalías por la venta de las acciones no expropiadas de YPF y de la participación en Transportadora de Gas del Perú. En 2015 incluye provisiones por deterioro de activos (impairments) de 65 millones de euros, principalmente debidos al impacto del descenso de los precios en activos como *Midcontinent*.
- *Resultado de operaciones interrumpidas*: en 2014 incluía el efecto positivo por la venta de la participación en Repsol Comercializadora de Gas, S.A.

Como consecuencia de la evolución de estos resultados, el Resultado Neto del Grupo en el primer semestre de 2015 ha sido de 1.053 millones de euros. El descenso frente al resultado neto de 2014 (1.327 millones de euros) se explica por la ausencia en 2015 de los resultados no recurrentes y de operaciones interrumpidas obtenidos en 2014.

A continuación se presentan los principales indicadores de rentabilidad financiera para el primer semestre de 2015 y 2014:

Indicadores de rentabilidad	30/06/2015	30/06/2014
Rentabilidad sobre capital empleado medio (ROACE) ⁽¹⁾ (%)	4,1	6,9
Beneficio por acción (€/acción) ⁽¹⁾	0,75	0,95

(1) ROACE: (resultado operativo recurrente neto + resultado participadas recurrente) / (capital empleado medio del periodo de operaciones continuadas). El ROACE correspondiente al primer semestre de 2014 y 2015 es un indicador anualizado.

4.2 PRINCIPALES IMPACTOS DERIVADOS DE LA ADQUISICIÓN DE TALISMAN

Primera consolidación de Talisman en los Estados financieros consolidados del Grupo Repsol¹

La adquisición de Talisman ha supuesto una inversión de 8.005 millones de euros, correspondientes al precio de compra del 100% de sus acciones ordinarias (8.289 millones de dólares americanos) y de sus participaciones preferentes (201 millones de dólares canadienses), así como al efecto derivado de la cobertura del riesgo de tipo de cambio en el precio de compra.

¹ Ver Nota 3 de los Estados financieros consolidados del primer semestre de 2015.

De acuerdo con lo establecido en la normativa contable, la primera consolidación de los activos y pasivos de Talisman en los Estados financieros del Grupo Repsol se ha hecho por su valor razonable a la fecha de adquisición (8 de mayo).

Como resultado de esa valoración, se han integrado activos por valor de 21.071 millones de euros, que incluyen un fondo de comercio de 2.283 millones de euros, junto con unos pasivos de 13.066 millones de euros. El fondo de comercio se corresponde principalmente con los impuestos diferidos registrados como consecuencia de la revalorización contable de los activos adquiridos y está sobradamente justificado por las sinergias que se esperan materializar como consecuencia de la integración, superiores a 3.000 millones de dólares.

La valoración realizada es todavía provisional y ha sido contrastada con dos informes de valoradores independientes de reconocido prestigio.

Valoración de activos y pasivos	Millones de euros
Negocios de Upstream	11.204
Otros activos y pasivos netos	(1.331)
Deuda financiera ⁽¹⁾	(4.151)
Fondo de comercio	2.283

⁽¹⁾Deuda financiera calculada sin considerar la deuda de aquellas compañías integradas por el método de la participación, la deuda financiera elaborada de acuerdo al modelo de reporting del Grupo asciende a 3.994 millones de euros.

Resultados de Talisman

En los resultados del Grupo Repsol se incluyen los resultados obtenidos por los negocios de Talisman desde 8 de mayo de 2015. De acuerdo con el modelo de reporting por segmentos de negocio del Grupo, los resultados de Talisman se distribuyen de la siguiente manera:

	Millones de euros
Upstream	(13)
Corporación	(90)
Resultado neto	(103)

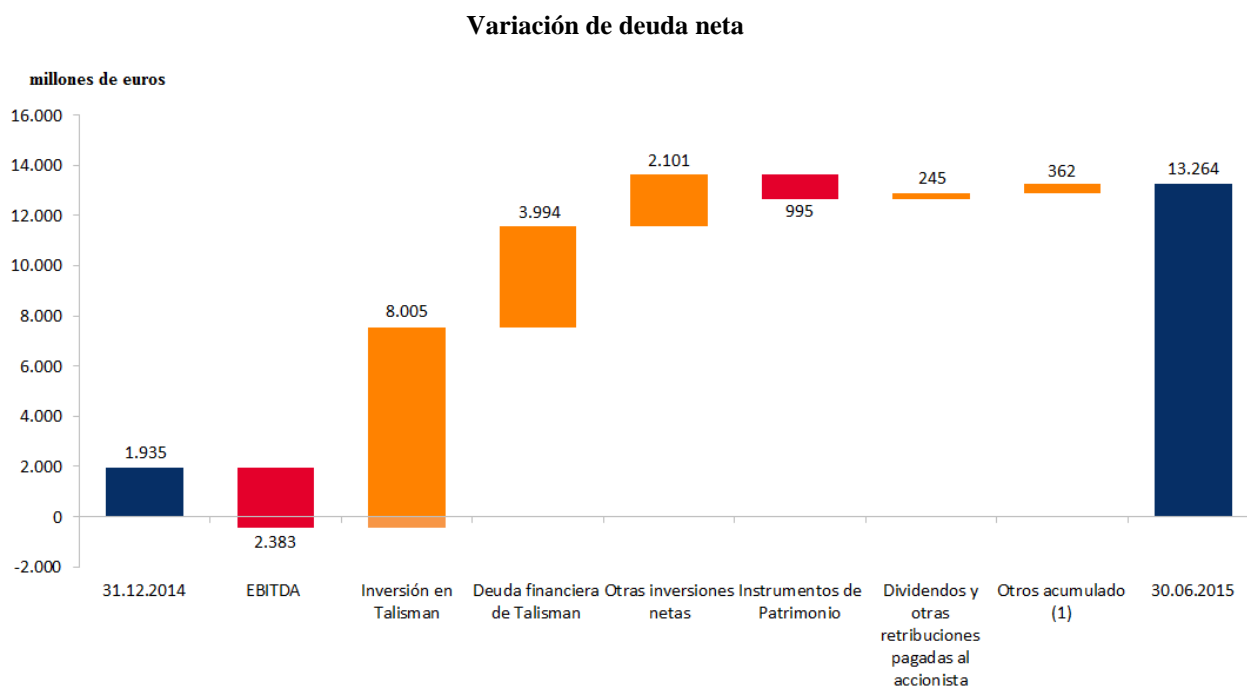
4.3 SITUACIÓN FINANCIERA

Durante el primer semestre de 2015 la situación financiera de Repsol se ha visto afectada por la adquisición de Talisman y el consiguiente aumento del endeudamiento, que no ha supuesto una revisión de la calificación crediticia.

Endeudamiento

La deuda financiera neta ajustada del Grupo consolidado a 30 de junio de 2015 asciende a 13.264 millones de euros frente a 1.935 millones de euros a 31 de diciembre de 2014, lo que supone un aumento de 11.329 millones de euros. El incremento en la deuda neta se explica, fundamentalmente, por el precio de la adquisición de Talisman más la incorporación de su deuda.

A continuación se detalla la evolución de la deuda financiera neta ajustada durante los seis primeros meses de 2015:



(1) Incluye fundamentalmente pagos por impuesto sobre beneficios, intereses netos y la variación del fondo de maniobra comercial.

Principales operaciones de financiación

- El 25 de marzo de 2015, Repsol International Finance, B.V. (RIF), emitió bonos subordinados por importe total de 2.000 millones de euros en dos tramos:
 - a) Bono por importe nominal de 1.000 millones de euros y vencimiento en 2075 (amortizable a instancia del emisor a partir del décimo año o cuando concurran ciertas circunstancias especiales). Su precio de emisión fue del 100% de su valor nominal y devenga un cupón fijo anual del 4,5%, desde la fecha de emisión hasta el 25 de marzo de 2025, fecha a partir de la cual devenga un cupón variable.
 - b) Bono por importe nominal de 1.000 millones de euros de carácter perpetuo o sin vencimiento (amortizable a instancias del emisor a partir del sexto año o cuando concurran ciertas circunstancias especiales). Se trata de un instrumento de patrimonio¹ que devenga un cupón fijo anual del 3,875%, pagadero anualmente desde la fecha de emisión hasta el 25 de marzo de 2021, fecha a partir de la cual devenga un cupón variable.
- El 15 de mayo de 2015 venció un bono emitido por Tasliman Energy Inc. de 2005 por importe de 334 millones de euros y un cupón de 5,125%.

¹ Este bono se ha reconocido contablemente como patrimonio, registrado en el epígrafe “Otros instrumentos del patrimonio”, del balance de situación consolidado. Para más información véase Nota 5.2 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

- RIF mantiene un Programa Euro Commercial Paper (ECP), formalizado el 5 de mayo de 2013 garantizado por Repsol, S.A. por importe máximo de 2.000 millones de euros. Como resultado de las emisiones y cancelaciones el saldo a 30 de junio de 2015 es:

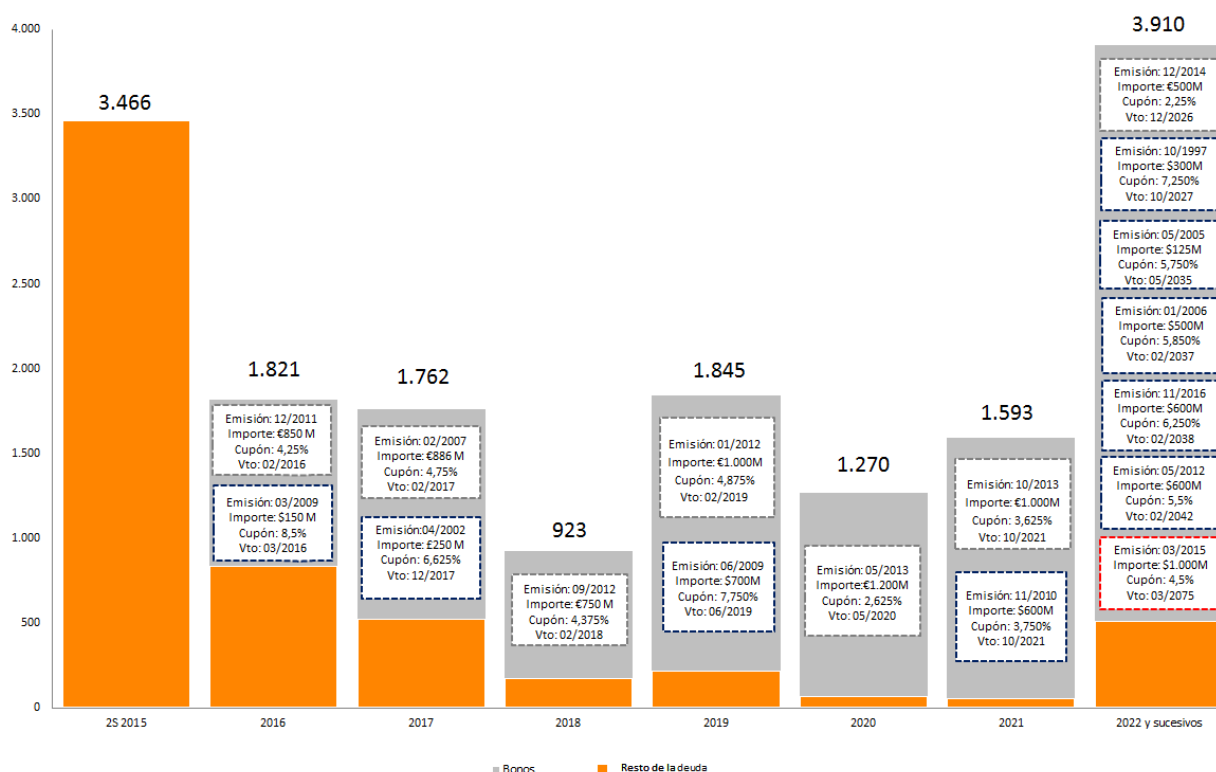
CONCEPTO	ENTIDAD EMISORA	MONEDA	NOMINAL (millones)	CONTRAVALOR EN EUROS
ECP	Repsol International Finance B.V.	Euro	754	754
ECP	Repsol International Finance B.V.	Dólar	188	168
ECP	Repsol International Finance B.V.	Libra esterlina	10	14
ECP	Repsol International Finance B.V.	Franco suizo	8	8

- Adicionalmente Talisman Energy Inc. mantiene un Programa de U.S. Commercial Paper (USCP), formalizado en Octubre de 2011, por importe máximo de 1.000 millones de dólares. Al amparo de este programa, desde el 8 de mayo se han realizado emisiones por importe de 721 millones de dólares (con un contravalor en euros de 646 millones) vencidas en su totalidad a 30 de junio de 2015.

Vencimientos de deuda

El perfil del vencimiento de la deuda existente al 30 de junio de 2015 es el siguiente:

Vencimiento de la deuda bruta ⁽¹⁾ a 30 de junio de 2015



(1) No incluye el bono subordinado perpetuo emitido por Repsol International Finance, B.V (RIF) el 25 de marzo de 2015 por importe de 1.000 millones de euros. Incluye derivados de tipos de cambio e intereses.

-- Emisiones de RIF al amparo del programa de bonos a medio plazo "Euro 10,000,000,000 Guaranteed Euro Medium Term Note Programme (EMTNs)" garantizado por Repsol S.A.

-- Bono subordinado y vencimiento a 60 años emitido por RIF y garantizado por Repsol S.A.

-- Emisiones a través de Talisman Energy Inc. al amparo de los programas de emisión universal de deuda "Universal Shelf Prospectus" y el programa de emisión de bonos a medio plazo "Medium-Term Note Shelf Prospectus" en Estados Unidos y Canadá, respectivamente.

Prudencia financiera

A pesar del importante desembolso que ha supuesto la adquisición de Talisman y el aumento del endeudamiento por asunción de su deuda, Repsol mantiene recursos disponibles en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos y líneas de crédito sin usar que le permiten cubrir los vencimientos de su deuda de, al menos, los 3 próximos años y cubren el 50% de su deuda bruta (53% si incluimos 452 millones de euros en depósitos con disponibilidad inmediata recogidos como inversiones financieras atendiendo a su plazo de vencimiento). El Grupo tenía líneas de crédito no dispuestas por un importe de 5.755 y 3.312 millones de euros a 30 de junio y 31 de diciembre de 2014, respectivamente.

La deuda neta y el ratio deuda neta/capital empleado, en el que el capital empleado corresponde a la deuda neta más el patrimonio neto, reflejan con fidelidad tanto el volumen de recursos financieros ajenos necesarios como su peso relativo en la financiación del capital empleado en las operaciones.

INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA	Grupo Consolidado	
	30/06/2015	31/12/2014
<i>Millones de euros, excepto los ratios expresados en %</i>		
Deuda financiera neta	13.264	1.935
Deuda financiera neta / capital empleado	29,8%	6,4%
EBITDA ⁽¹⁾ / Deuda financiera neta (x veces)	0,4	2,0

⁽¹⁾ El EBITDA correspondiente al primer semestre de 2015 es un indicador anualizado por mera extrapolación de los datos del periodo; el correspondiente al ejercicio 2014 es el dato real anual.

Calificación crediticia

En la actualidad, las calificaciones crediticias asignadas a Repsol, S.A. y Talisman Energy Inc. por parte de las agencias de rating son las siguientes:

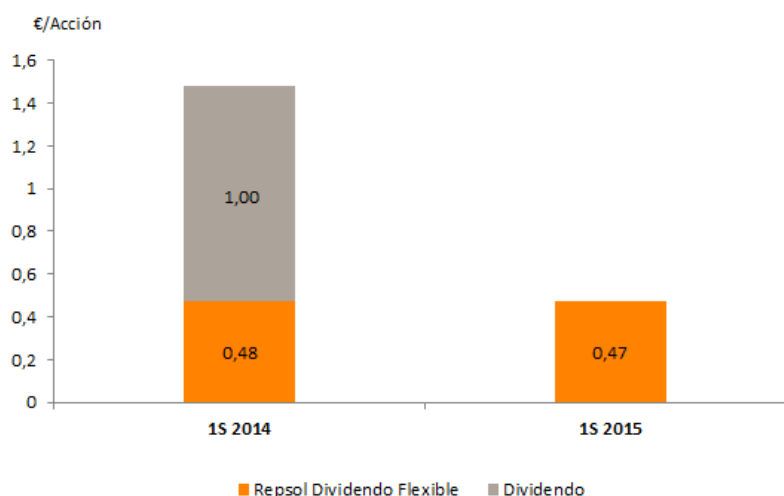
PLAZO	STANDARD & POOR'S		MOODY'S		FITCR RATINGS	
	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc	Repsol, S.A.	Talisman Energy Inc
Largo	BBB-	BBB-	Baa2	Baa3	BBB	BBB-
Corto	A-3	A-3	P-2	P-3	F-3	F-3
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Estable	Estable
Fecha última modificación	18/12/2014	09/10/2014	19/12/2014	19/12/2014	22/12/2014	26/09/2014

Acciones y participaciones en patrimonio propias

No se han realizado operaciones con acciones y participaciones en patrimonio propias relevantes. Para más información sobre acciones y participaciones en patrimonio propias, véase la Nota 5.1 apartado de "Acciones y participaciones en patrimonio propias" de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

4.4 RETRIBUCIÓN A NUESTROS ACCIONISTAS

La retribución percibida por los accionistas en el primer semestre de 2015 y 2014 derivada de los dividendos en efectivo y del programa “*Repsol dividendo flexible*”, es la siguiente:



La retribución del primer semestre de 2014 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2014 (0,477 euros brutos por derecho), en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*” y un dividendo extraordinario a cuenta de los resultados del ejercicio 2014 de 1 euro por acción. En consecuencia, Repsol pagó durante el primer semestre de 2014 un importe bruto total de 1.557 millones de euros a los accionistas y entregó 22.044.113 acciones nuevas, por un importe equivalente de 389 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la sociedad.

La retribución del primer semestre de 2015 incluye el importe del compromiso irrevocable de compra de derechos de asignación gratuita asumido por Repsol en la ampliación de capital liberada cerrada en enero de 2015 (0,472 euros brutos por derecho), en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*”. Repsol ha pagado durante el primer semestre de 2015 un importe bruto total de 245 millones de euros a los accionistas y les ha entregado 24.421.828 acciones nuevas, por un importe equivalente de 392 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la sociedad.

Asimismo, en julio de 2015 en el marco del programa “*Repsol dividendo flexible*” y en sustitución del que hubiera sido el dividendo complementario del ejercicio 2014, Repsol ha realizado un desembolso en efectivo de 243 millones de euros (0,484 euros brutos por derecho) a aquellos accionistas que optaron por vender sus derechos de asignación gratuita a la Compañía y ha retribuido con 25.666.842 acciones, por un importe equivalente de 422 millones de euros, a aquellos que optaron por recibir acciones nuevas de la Sociedad.

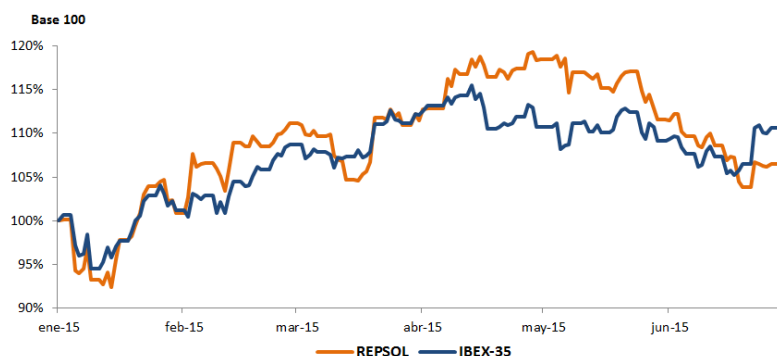
Para información complementaria sobre la retribución total percibida por los accionistas y las mencionadas ampliaciones de capital liberadas derivadas del programa “*Repsol dividendo flexible*”, véase Nota 5.1 apartado de “*Capital social*” de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.

4.5 NUESTRA ACCIÓN

El primer semestre de 2015 tuvo un comportamiento positivo para el Ibex-35 y en general para los principales mercados europeos. Desde principios de año las bolsas se vieron impulsadas por el anuncio y posterior puesta en marcha del programa de recompra de deuda del Banco Central Europeo (“*Quantitative Easing*”), aunque los temores sobre la crisis griega y otros factores macroeconómicos invirtieron esta

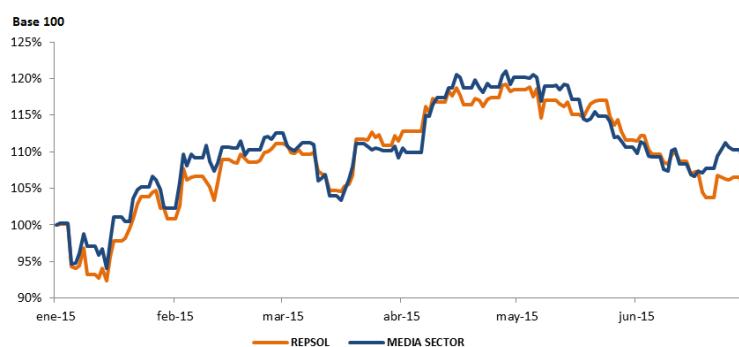
tendencia alcista al final del período. El Ibex cerró el semestre con una revalorización del +4,8% tras perder más de 400 puntos durante el mes de junio.

Comportamiento de la acción de Repsol frente al Ibex 35



La acción de Repsol cerró el semestre con una subida del 1,3%, una vez que la cotización descontó a mediados de junio el precio de los derechos de asignación gratuita del programa “Repsol dividendo flexible”. Tanto Repsol como el resto del sector petrolero europeo se beneficiaron de la progresiva recuperación de los precios del crudo desde los mínimos del año alcanzados en enero. Repsol se mantiene como una de las compañías líderes de su sector y del Ibex-35 en retribución al accionista.

Comportamiento de la acción de Repsol frente a sus comparables



Nota: media del sector formada por BP, ENI, Total, RDS(B), OMV, Galp y Statoil.

El detalle de los principales indicadores bursátiles del Grupo durante el primer semestre de 2015 y 2014 se expone a continuación:

PRINCIPALES INDICADORES BURSÁTILES	30/06/2015	30/06/2014
Retribución al accionista (€/acción) ⁽¹⁾	0,47	1,48
Cotización al cierre del periodo ⁽²⁾ (euros)	15,75	19,26
Cotización media del periodo (euros)	16,97	18,79
Precio máximo del periodo (euros)	18,54	20,90
Precio mínimo del periodo (euros)	14,37	17,10
Número de acciones en circulación a cierre del periodo (millones)	1.375	1.324
Capitalización bursátil al cierre del periodo (millones de euros) ⁽³⁾	21.651	25.510
Valor en libros por acción ⁽⁴⁾	22,56	20,16

⁽¹⁾ La Retribución al Accionista incluye, para cada período, los dividendos pagados y el precio fijo garantizado por Repsol para los derechos de adquisición gratuita dentro del programa “Repsol Dividendo Flexible”. La retribución al accionista de 2014 incluye el dividendo extraordinario de 1 euro bruto por acción cuyo pago se hizo efectivo el 6 de junio de 2014.

⁽²⁾ Corresponde al precio de cotización por acción al cierre del ejercicio en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores españolas.

⁽³⁾ Corresponde al precio de cotización por acción a cierre por el número de acciones en circulación.

⁽⁴⁾ Corresponde al Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante / número de acciones en circulación al cierre del periodo.

5. EL DESEMPEÑO DE NUESTROS NEGOCIOS

5.1. UPSTREAM

Magnitudes e indicadores	Junio	Junio
	2015	2014
Producción neta de líquidos (kbbbl/d)	168	126
Producción neta de gas (kbep/d)	273	214
Total producción neta hidrocarburos (Kbep/d) ⁽¹⁾	440	340
Precio medio de realización del crudo (\$/bbl)	51,1	86,9
Precio medio de realización de gas (\$/Miles Scf)	3,1	4,1
Coste de extracción (\$bep) ⁽²⁾	7,39	5,14
Finding cost (media trianual) (\$/bep) ⁽³⁾	9,29	6,21

⁽¹⁾ La producción de hidrocarburos que han aportado los activos de Talisman desde el 8 de mayo ascienden a 16,6 Mbep. La aportación del mes de junio de 2015 asciende a:

	Junio 2015
Producción neta de líquidos (kbbbl/d)	112
Producción neta de gas (kbep/d)	198
Total producción neta de hidrocarburos (Kbep/d)	310

⁽²⁾ Net Lifting Cost: Lifting Costs / Producción Neta
⁽³⁾ Finding cost: (Inversiones Compra Dominio Minero + Exploración) / Descubrimientos y Extensiones

Resultados e inversiones	Junio	Junio	Variación
	2015	2014	
<i>Millones de euros</i>			
EBITDA	903	1.359	(34)%
Europa, África y Brasil	(55)	151	(136)%
Sudamérica	87	365	(76)%
Norteamérica	(19)	111	(117)%
Asia y Rusia	29	14	107%
Exploración y otros	(280)	(241)	16%
Rdo. Neto Ajustado	(238)	400	(160)%
Inversiones ⁽¹⁾	9.649	1.154	736%
Costes de exploración	422	379	11%
Tipo Impositivo Efectivo (%)	31	40	9

⁽¹⁾ Inversiones netas de desinversiones en activos de explotación. La inversión en desarrollo representó el 63% del total y han sido realizadas fundamentalmente en Venezuela (27%), EE.UU. (24%), Trinidad y Tobago (15%), Brasil (10%), UK (5%), Bolivia (4%) y Canadá (4%). La inversión en exploración representó un 35% de la inversión, realizada fundamentalmente en EE.UU. (33%), Angola (28%) Europa (15%), Rusia (4%) y Brasil (4%).

Principales acontecimientos del primer semestre 2015

- **Campana exploratoria:** se ha concluido en el primer semestre de 2015 la perforación de catorce sondeos exploratorios y seis sondeos appraisal, ocho con resultado positivo (tres exploratorios y cinco appraisal), ocho negativos (todos ellos exploratorios) y cuatro (tres exploratorios y uno appraisal) que a 30 de junio se encontraban en evaluación. Al final del semestre se encontraban en curso tres sondeos exploratorios y cuatro sondeos appraisal. Adicionalmente, el sondeo Wedan (Libia) está suspendido por causas ajenas a la operación.
- En enero de 2015 se iniciaron los trabajos de perforación de desarrollo en el importante **proyecto de gas de Reggane Nord**. La duración prevista de estos trabajos de desarrollo es de 36 meses, estando previsto el inicio de la producción de gas para el segundo semestre de 2017. Durante el primer semestre de 2015 se realizó una prueba de producción en el primer pozo perforado con buenos resultados y se iniciaron los trabajos para la construcción de la planta de procesamiento de gas. Repsol participa en el proyecto con un 29,25%, operando conjuntamente con la empresa estatal argelina Sonatrach (40%), la alemana RWE Dea AG (19,5%) y la italiana Edison (11,25%).
- En enero de 2015 se terminó la perforación del **sondeo exploratorio marino Sandía-1x en España**. Tras el análisis de las muestras obtenidas en diciembre de 2014, se determinó que el gas encontrado no tenía ni el volumen ni la calidad adecuada que permitiera su explotación comercial lo que supuso un impacto negativo en los estados financieros correspondientes en 2014.
- En febrero de 2015 Repsol anunció un nuevo **descubrimiento de gas en Bolivia**, en el bloque Margarita- Huacaya, con el sondeo appraisal de profundización exploratoria **Margarita-8**. Este descubrimiento supone un incremento de las reservas en el área de Caipipendi y refuerza la posición de Repsol como productor de gas en Bolivia. El bloque está ubicado en la zona sur de Bolivia y está operado por Repsol con un 37,5% de participación.
- En el primer trimestre se produjo un **descubrimiento en Rusia** con el sondeo exploratorio **K-4** en el bloque Karabashkiy-2. Adicionalmente en mayo se terminó con resultado positivo el sondeo de evaluación / appraisal **6-P** en el bloque Karabashkiy-1. Ambos bloques están participados al 100% por Repsol.
- El 20 de abril de 2015, Repsol anunció un **nuevo descubrimiento de gas en la cuenca de Illizi**, situada en el sudeste de Argelia. El hallazgo, tercero que se lleva a cabo en la zona, se produjo en el pozo exploratorio **Tan Emellel Sud-Ouest-2 (TESO-2)**, dentro

del bloque Sud-Est Illizi. Repsol, con una participación del 52,5% en la fase exploratoria, es el operador del consorcio descubridor en el que también están presentes la compañía italiana Enel (27,5%) y la francesa GDF-SUEZ (20%).

- En abril de 2015 y dentro de la campaña invernal de exploración y evaluación en el **North Slope de Alaska**, se terminaron con resultado positivo dos sondeos de evaluación/appraisal (**Q-8 y Q-301**) y un sondeo exploratorio (**Q-9**). El éxito de la campaña exploratoria de este año se suma al conseguido en años anteriores, lo que reafirma el alto potencial de esta zona. Repsol es el operador del consorcio descubridor con una participación del 70 %.
- El 4 de mayo se anunció el **segundo descubrimiento de gas en 2015 en el bloque Margarita- Huacaya** en Bolivia con el sondeo appraisal de profundización exploratoria **Margarita-7**.
- El 8 de mayo de 2015 se completó y quedó cerrada la **adquisición de la compañía canadiense Talisman Energy** con lo que todos los activos de esta compañía se incluyeron en el portafolio de Repsol.
- En mayo se completó con éxito la instalación de la plataforma principal de producción de **gas del mega campo de gas Perla**, en el bloque Cardón IV de Venezuela. La primera fase del desarrollo del campo Perla permitirá producir 150 millones de pies cúbicos al día. En las siguientes fases de desarrollo se estima que se alcance una producción de hasta 450 millones de pies cúbicos por día y posteriormente 800 y 1.200 millones de pies cúbicos por día. En el mes de julio se anunció la conexión del primer pozo productor.
- El 23 de junio de 2015 la sociedad YPFB Andina, en la que Repsol participa en un 48,3%, anunció un importante descubrimiento de crudo en el departamento de **Santa Cruz en Bolivia** con el sondeo de evaluación **Boquerón (BQN-4)**.
- En el primer semestre de 2015 se pusieron en producción **2 nuevos pozos en el área Norte de Sapinhoá** con la FPSO (Floating Production, Storage and Offloading) “*Cidade de Ilhabela*”. Se espera que a finales de 2015 se alcance el plateau de producción de 150.000 barriles diarios de crudo en este área Norte del megacampo Sapinhoá en el bloque BM-S-9, en las aguas profundas Brasileñas. En el **Área Sur de Sapinhoá**, donde se alcanzó ya en 2014 el “*plateau*” de producción, se puso en producción en marzo de 2015 un nuevo pozo a través de la FPSO “*Cidade de São Paulo*” que tiene una capacidad de producción de 120.000 barriles diarios de crudo.
- Debido a la situación de fuerte **inestabilidad en Libia** la producción en este país estuvo interrumpida durante todo el semestre.

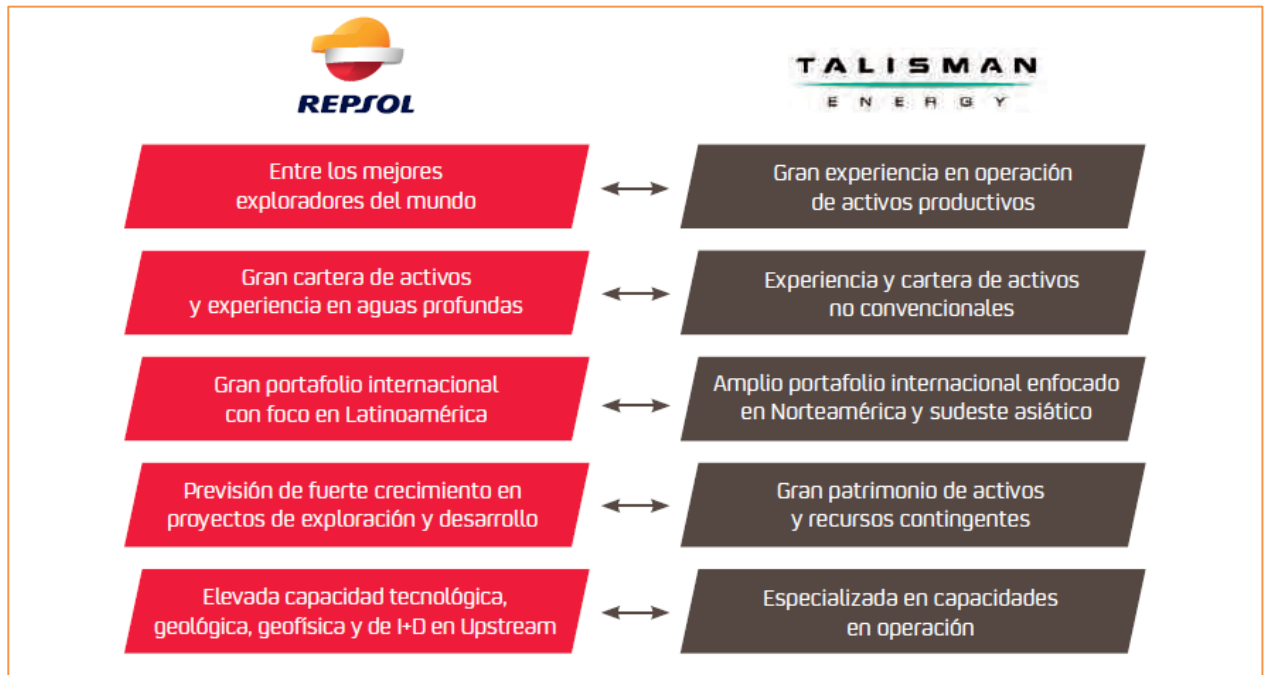
Adicionalmente desde el 8 de mayo de 2015 (fecha efectiva de la adquisición de Talisman) se produjeron **los siguientes hechos destacados en los activos provenientes de Talisman**:

- En la cuenca de **Marcellus en Estados Unidos** se perforaron 4 pozos de desarrollo y en junio se recibió el compresor Repine lo que permitió poner en producción varios pozos en el Área de Friendsville. En la cuenca de **Eagle Ford** se perforaron 3 nuevos pozos de desarrollo.
- En **Canadá en la cuenca de Duvernay** se inició a mediados de mayo la perforación del pozo Ferrier 13-9 que se espera terminar a finales de julio.
- En **Reino Unido (UK)** se reinició el 10 de mayo la producción del **campo Tartan**, que había estado interrumpida desde el tercer trimestre de 2012. También en UK finalizaron los trabajos de mejora en la plataforma Abroath lo que permitirá a lo largo de julio y agosto poner en producción los pozos Arbroath, Arkwright, Brechin y Godwin.
- En **Noruega** se reanudó la exportación de gas de Varg el 15 de mayo y se inició la fase I del proyecto Varg P&A.
- Se acordó con la compañía COPI (Conoco Phillips Indonesia) la extensión de la duración del Contrato de venta de gas proveniente del **campo Corridor en Indonesia** (“PGN Gas Sale Agreement”) hasta la finalización del contrato PSC del bloque.
- Se recibió la aprobación oficial por parte de las autoridades de Indonesia para entrar con el 51% de participación y la operación del **bloque East Jabung PSC**.
- Se aprobó el proyecto de ampliación en el activo **productivo Kinabalu en Malasia**. El proyecto consiste en una nueva plataforma, líneas de conexión con las instalaciones existentes en Kinabalu y la perforación de 10 pozos productivos adicionales.
- En **Papúa Nueva Guinea** se completó con éxito a finales de mayo una campaña de sísmica 2D en el bloque PPL269.
- En **Colombia la compañía Equion** (Joint Venture participada en un 49% por Talisman y en un 51% por la compañía colombiana Ecopetrol) finalizó 2 pozos de desarrollo (FL Tp-12 y FR If-14).

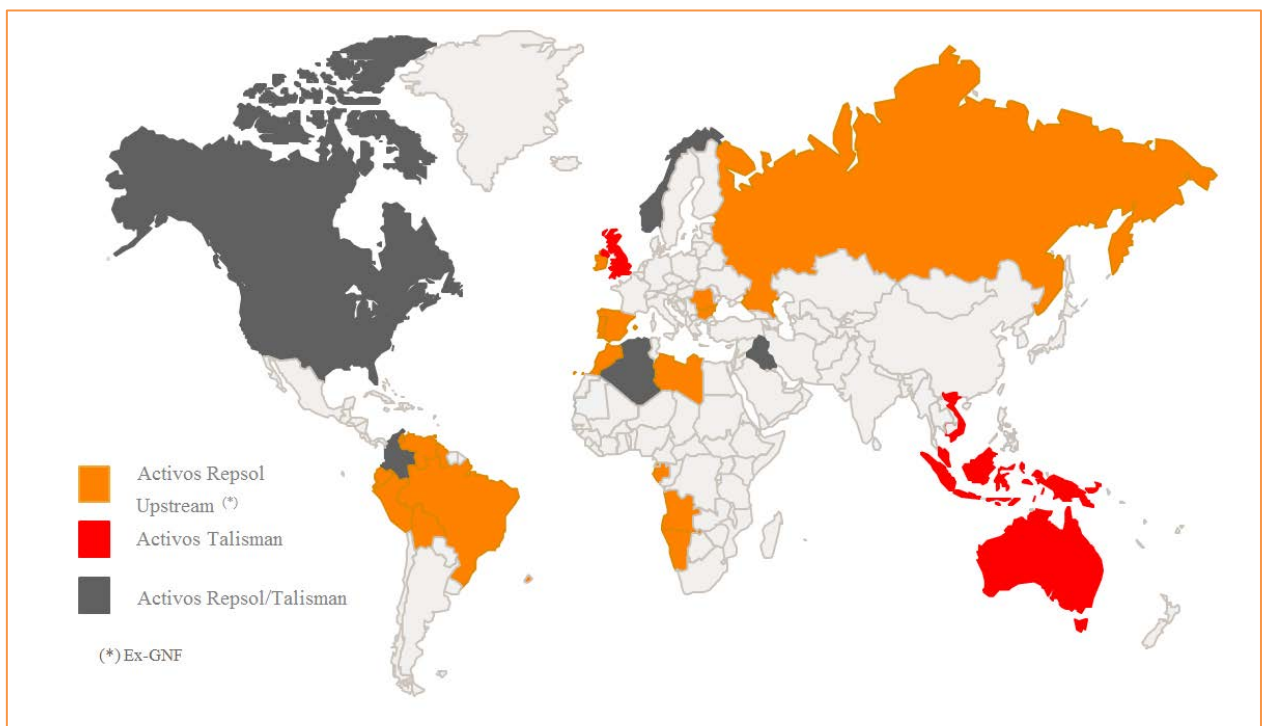
Adquisición de Talisman Energy

La adquisición de Talisman se presenta como una operación transformadora desde el punto de vista de crecimiento, en el que prácticamente se duplica el segmento *Upstream* en términos de producción, activos operados, empleados y capital empleado, pero también desde el punto de vista de composición y riesgo del portafolio así como de la incorporación de talento, conocimiento y nuevas capacidades.

La complementariedad de las capacidades técnicas de Repsol y Talisman mejorará el potencial de la compañía en su conjunto.



La adquisición de Talisman amplía la presencia del Grupo Repsol en las siguientes áreas geográficas:



A continuación se describe los principales activos de Talisman por área geográfica:

NORTEAMÉRICA

Estados Unidos

Talisman está presente en dos cuencas de Shale Gas, una de gas seco (Marcellus) y otra con líquidos asociados al gas (Eagle Ford).

- *Marcellus Shale*. La participación de Talisman en este área, está localizada principalmente en el estado de Pennsylvania (170.000 acres netos de dominio minero) y en menor medida en el estado de Nueva York.

En Pennsylvania dispone también de un sistema de gaseoductos de aproximadamente 277 millas de longitud y ocho plantas de compresión y procesamiento de gas, con una capacidad de procesamiento de 1,5 bcf/d. En Nueva York cuenta con un sistema de gaseoductos de aproximadamente 195 millas de longitud y una capacidad de procesamiento 125 Millones cf/d y siete plantas de compresión y procesamiento de gas.

- *Eagle Ford Shale*. Talisman posee 57.000 acres netos de dominio minero en el área de Eagle Ford, que se localiza al sudeste de Texas. En 2013 Talisman cedió la operación de la zona este del área a la compañía Statoil.

Canadá

- *Greater Edson*. Área con producción de crudo y gas que se concentran en Edson (Alberta) con 519.000 acres netos de dominio minero.
- *Chauvin*. Área localizada en Alberta / Saskatchewan que abarca 135.000 acres netos de dominio minero, con producción estable de crudo pesado convencional.
- *Duvernay*. Área con producción de crudo y gas, se sitúa en la región del centro-oeste de Alberta con una participación neta de alrededor de 323.000 acres netos de dominio minero.
- *Montney*: Talismán mantiene los activos Groundbirch y Saturn en esta zona de producción de gas tras haber cedido el resto de activos en Montney.

SUDESTE ASIÁTICO

Indonesia

Los activos de Talisman en Indonesia incluyen la participación en contratos de reparto de producción (“PSC”) en los bloques de *Corridor*, *Ogan Komering* y *Jambi Merang* en el sur de Sumatra, así como su participación en el proyecto *Tangguh LNG* en Papua occidental. También posee dominio minero exploratorio en *Sakakemang* y *Andaman III* PSC localizados en el sur de Sumatra y en Aceh (al norte de Sumatra) respectivamente. Adicionalmente también tiene una participación del 6% en los gaseoductos que van desde Grisik a Duri y de Grisik a Singapur que se utilizan para el transporte de gas desde el bloque *Corridor*.

- *Corridor*. Talisman posee un 36% no operado en el bloque Corridor PSC, salvo en dos campos (Gelam y Suban) donde su participación es del 30,96% y 32,4% respectivamente. La mayor parte del gas natural producido en el bloque *Corridor* se comercializa a través de acuerdos de venta a largo plazo con PT Chevron Pacific Indonesia, Gas Supply Pte. Ltd. y PT Perusahaan Gas Negara.

- La participación de Talisman en el bloque *Jambi Merang* es del 25% y del 3,01% en el proyecto de GNL de *Tangguh* donde se espera tomar en 2016 la decisión de inversión para la ampliación de la capacidad actual de procesamiento.

Malasia

- Talisman opera el bloque PM-3 CAA PSC situado entre Malasia y Vietnam junto con las instalaciones de producción asociadas, y en el que posee un 41,44% de participación, a excepción de los sub-bloques *Bunga Kekwa* 8G-31 en el que posee un 35%. Actualmente la licencia de este bloque está en proceso de renovación sin esperar que se produzcan incidencias en relación al mismo.
- Talisman también posee un 60% en los bloques PM-305 y PM-314 y el 70% en los bloques exploratorios offshore SB-309 y SB-310 situados en Sabah, en el este de Malasia.
- Talisman es el operador, con un 60% de participación, en el bloque *Kinabalu Oil* PSC, yacimiento petrolífero maduro *offshore* en la cuenca malaya de Sabah.

Otros

- Vietnam. Talisman posee una participación del 60% en el bloque 15-2/01 como socio en la compañía Than Long Operating Company (“JOC”), que opera el bloque situado en la cuenca Cuu Long, la principal zona productiva de crudo del país. Además, Talisman opera los bloques 133 y 134 con un 49% de participación, los bloques 135, 136 y 05-2/10 con un 40% de participación, el bloque 07/03 (incluye el descubrimiento “*Red Emperor/CRD*”) con un 55% de participación y los bloques 146 y 147 con un 80% de participación.
- Australia/Timor-Leste. Talisman participa en los bloques offshore de Laminaria y Corallina con un porcentaje de participación del 33% y del 40%, respectivamente y con un 25% en el bloque JPDA 06-105.
- Papua Nueva Guinea. Talisman continúa avanzando en su estrategia de alcanzar acuerdos con las compañías Santos Ltd. y Mitsubishi Corporation con el objetivo de conseguir agregar de manera conjunta de 2 a 4 TCF de gas en la zona occidental del país.

LATINOAMÉRICA

Colombia

Repsol está presente en Colombia a través de Equion, negocio conjunto participado por Talisman en un 49% y en un 51% por la compañía colombiana Ecopetrol, que adicionalmente participa en 3 gasoductos y está avanzando en el proyecto de expansión de Piedemonte.

Adicionalmente Talisman posee una participación neta en 4,3 millones de acres de dominio minero en Colombia donde mantiene un activo programa exploratorio en las cuencas de Llanos y Putumayo donde existen reservas probadas de hidrocarburos pesados.

- Talisman tiene una participación del 45% en el bloque no operado CPO-9, en el que en 2014 se anunció el descubrimiento de hidrocarburos del pozo exploratorio de Nueva Esperanza-1 y donde está en fase de desarrollo el campo Akacias.
- En el bloque no operado CPE-6, con un porcentaje de participación del 50%, se están realizando trabajos encaminados a su futura declaración de comercialidad.

- Talisman opera el bloque CPE-8 con una participación del 50%. El bloque se encuentra en fuerza mayor y no se reanudarán sus actividades hasta septiembre de 2015.

EUROPA, NORTE DE ÁFRICA Y RESTO DEL MUNDO

Noruega

Talisman opera los campos de Blane, Gyda, Rev, Yme y Varg con intereses que oscilan desde el 18% al 70% de participación. También participa como socio no operador en los campos de Brage, Veslefrikk, Huldra, Brynhild y Tambar East con porcentajes comprendidos entre el 0,5% y el 34%.

Los trabajos relativos a la retirada de la plataforma del campo Yme, se esperan llevar a cabo en el segundo semestre de 2015.

Reino Unido

Talisman tiene un 51% de participación en la Joint Venture TSEUK, junto con la compañía Addax Petroleum UK Limited, filial al 100% del Grupo Sinopec, que tiene el restante 49%, para la exploración y explotación de hidrocarburos en el Mar del Norte.

En la actualidad, TSEUK se encuentra explotando un total de 42 campos, de los cuales 32 son operados. El porcentaje de participación en estos campos varía entre el 5% y el 100%. TSEUK también tiene intereses en una serie de instalaciones de producción y oleoductos, incluyendo un 100% de participación en el "Flotta Terminal", terminal de almacenamiento y procesamiento de crudo en las islas Orkney escocesas.

Argelia

Talisman participa como socio no operador con un 35% en el bloque 405a, a través de un contrato de reparto de producción con la compañía estatal de petróleo de Argelia, Sonatrach. A través de la participación en este bloque Talisman posee un 35% de participación en los campos en producción Greater Menzel Lejma North y Menzel Lejma Southeast, un 2% del campo productivo de Ourhoud y un 9% en el campo EMK. La producción de Talisman en Argelia es 100% de líquidos.

Kurdistan - Iraq

Talisman participa en los bloques de Kurdamir y Topkhana situados en la región del Kurdistán en Iraq que cubre 119.000 acres netos.

5.2. DOWNSTREAM

Magnitudes e indicadores

	Junio 2015	Junio 2014
Capacidad de refino (kbbbl/d)	998	998
Europa (Incluye part. en ASES)	896	896
Resto del mundo	102	102
Índice de conversión (%)	59	59
Crudo procesado (millones de t)	20,8	19,2
Europa	19,0	17,6
Resto del mundo	1,8	1,6
Indicador de margen de refino (\$/Bbl)		
España	8,9	3,5
Perú	5,7	1,8
Número de estaciones de servicio	4.698	4.618
Europa	4.312	4.258
Resto del mundo	386	360
Ventas de productos petrolíferos (kt)	22.721	21.143
Europa	20.488	19.046
Resto del mundo	2.233	2.097
Ventas de productos petroquímicos (kt)	1.424	1.334
Europa	1.214	1.105
Resto del mundo	210	229
Ventas de GLP (kt)	1.230	1.219
Europa	726	721
Resto del mundo	504	498
Gas comerc. en Norteamérica (Tbtu)	164,2	149,6
GNL regasificado en Canaport (Tbtu)	19,1	13,6

Resultados e inversiones

Millones de euros	Junio 2015	Junio 2014	Variación
EBITDA	1.655	948	75%
Europa	951	299	201%
Resto del mundo	22	153	(53)%
Rdo. neto ajustado	973	452	115%
Efecto Patrimonial	(57)	(54)	(5)%
Rdo. Neto recurrente a MIFO	917	398	130%
Inversiones ⁽¹⁾	283	267	6%
Tipo Impositivo Efectivo (%)	27	27	-

⁽¹⁾ Inversiones netas de desinversiones en activos de explotación. En 2015, la mayor parte de las inversiones del periodo se destinó a mejoras operativas, de las instalaciones y de la calidad de los carburantes, así como de la seguridad y del respeto al medio ambiente.

Principales acontecimientos del primer semestre 2015

- La **comercialización de bases del grupo III en la planta de ILBOC** (Cartagena) iniciada a finales del año 2014, alcanza un nuevo hito al estar ya presentes en varios países como España, Francia, Portugal, Italia, Croacia, Grecia, Israel, Túnez, Marruecos, Turquía y Argelia.
- Tras el lanzamiento de la nueva **gama moto de lubricantes**, en el último trimestre de 2014, Repsol ha iniciado su comercialización a nivel mundial, en el marco de la internacionalización del negocio y con el objetivo de alcanzar una cuota significativa. Dicha gama incorpora la tecnología de moto GP, habiendo obtenido la máxima calidad en las homologaciones más exigentes del mercado y está preparada para cubrir todas las necesidades de sus clientes.
- El 20 de febrero se aprobó la Orden Ministerial IET/289/2015, que fija las contribuciones financieras al **Fondo Nacional de Eficiencia Energética de 2015**.
- El 5 de marzo se publica la Orden Ministerial IET/389/2015 por la que se modifican las **fórmulas de precio regulado de GLP** envasado y canalizado, cambiando las cotizaciones y fletes de referencia de materia prima así como las ponderaciones de las mismas. El impacto es de unos 80 €/tn de menor coste reconocido.
- En el mes de abril Repsol y el mexicano Grupo KUO han alcanzado un **acuerdo para ampliar la alianza con Dynasol**, negocio conjunto que mantienen desde 1999. Como consecuencia de este nuevo acuerdo, Repsol aportará su negocio de acelerantes químicos para la vulcanización del caucho, ubicado en España, y grupo KUO aportará sus negocios de caucho sintético en emulsión y caucho nitrílico, ubicados en México y China. La operación está sujeta a la aprobación de las autoridades gubernamentales y de competencia.

- A principios del mes de mayo, Repsol lanzó un **nuevo producto de GLP envasado**, la bombona “Repsol ligera” con una nueva imagen manteniendo el color naranja de referencia y con una tara inferior al envase tradicional (7 kg), cuyo precio no esté regulado por el RDL 8/2014.
- Durante el mes de mayo se puso en marcha la **nueva planta de 100 kt/anuales de caucho sintético en China** a través de un negocio conjunto al 50 % entre Dynasol y el socio chino Shanxi Northern Xing’an Chemical Industry (Xing’an). Esta nueva planta, unida al ya mencionado acuerdo alcanzado para la ampliación de la alianza con KUO convertirá a Dynasol en uno de los líderes del mercado mundial del caucho sintético así como un productor global con plantas en Europa, América y Asia.
- El pasado Consejo de Ministros del 28 de junio, **aprobó el plan VEA (Vehículos Alternativos) 2014-2020**, por el que el gobierno impulsará la utilización de carburantes alternativos en el transporte terrestre, siendo los carburantes a desarrollar los siguientes: Gas natural, GLP, eléctrico, hidrógeno y biocombustibles, agrupados en tres ejes de actuación: industrialización (fabricación e implementación de estas tecnologías en España), generación de mercado (parque de vehículos) y despliegue de infraestructura para cada carburante alternativo.
- En junio de 2015 se realizó la **primera carga de producto de la refinería de la Coruña desde el Puerto exterior de Punta Langosteira**. De esta forma, ha comenzado a trasladarse la actividad de los muelles de la refinería al Puerto Exterior, donde tendrá ubicados el 60% de sus tráficos antes de abril de 2018.
- En el primer semestre se ha avanzado en las **obras en la Refinería de La Pampilla** para adaptación a las nuevas especificaciones de calidad de los combustibles en Perú.
- Siguiendo con su política de innovación tecnológica Repsol ha lanzado en 2015 **Neotech**, una nueva gama de carburantes de última generación.
- Para reforzar su relación con el cliente Repsol ofrece una nueva gama de tarjetas **Repsol Más** con funciones de fidelización y medio de pago y adaptadas a los últimos cambios digitales.
- El Grupo ha mantenido su política de **asociación con empresas líderes** del mercado:
 - Repsol y **El Corte Inglés** han ampliado su colaboración para alcanzar el número de 50 tiendas Supercor Stop & Go en las Estaciones de Servicio de Repsol en función de los resultados obtenidos se pretende llegar a la cifra de 300 tiendas en los próximos años.
 - Repsol y **Renault** han acordado promover la venta de vehículos de las marcas Renault y Dacia propulsados con **AutoGas**.
 - Repsol y **Michelin** mantienen un acuerdo estratégico para **favorecer el tráfico y las ventas de sus respectivos productos**.

6. GESTIÓN DEL RIESGO

Las operaciones y los resultados de Repsol están sujetos a riesgos como consecuencia de los cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, de negocio y financieras.

Los riesgos a los que se enfrenta el Grupo en el semestre restante del ejercicio 2015, son los que se detallan en el informe de gestión que acompaña a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2014. Por tal motivo esta información debe ser leída de manera conjunta con la descripción de los factores de riesgo que se incluye en el Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio 2014, así como con la Nota 17 “*Gestión de riesgos financieros y del capital*” de las cuentas anuales correspondientes a dicho ejercicio.

A continuación se muestran de forma resumida los riesgos ya existentes a 31 de diciembre de 2014 y que continúan estando vigentes para el semestre restante del ejercicio 2015, y en su caso cualquier nuevo factor de riesgo identificado en el primer semestre del ejercicio 2015.

6.1 RIESGOS ESTRATÉGICOS Y OPERACIONALES

Incertidumbre en el contexto económico actual

El crecimiento económico mundial aún es débil y más frágil de lo deseado. Las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional¹ (FMI WEO abril 2015) estiman que la economía global continúa un proceso de aceleración gradual, apoyada en la mejora de las economías avanzadas, aunque con cierta divergencia entre ellas, compensando el deterioro de las economías emergentes. Así, se proyecta una expansión global del 3,5% en 2015, ligeramente por encima del 3,4% de 2014. Sin embargo, también es cierto que los recientes acontecimientos macroeconómicos y financieros han elevado los riesgos.

El carácter divergente del crecimiento y de las políticas monetarias ha agudizado las tensiones en los mercados financieros mundiales y ha aumentado la volatilidad en los tipos de cambio y tipos de interés. A finales de abril se ha producido una notable corrección al alza en los tipos de los bonos soberanos a largo plazo, que especialmente en la Eurozona se situaban en niveles muy reducidos. Detrás de este movimiento se encuentra la mejora en las expectativas de crecimiento e inflación, pero también la actual iliquidez del mercado de bonos debido a que los bancos y otras instituciones financieras han reducido su actividad de creación de mercado.

Por otro lado, la próxima normalización de la política monetaria en los Estados Unidos podría ser fuente de turbulencias, como el tensionamiento de las condiciones financieras globales y salidas de flujos de capitales en emergentes. Además, la apreciación del dólar supone un reto para los países emergentes con mayor endeudamiento externo en dólares. Según el Banco Internacional de Pagos, el volumen de deuda en dólares (tanto bonos como crédito bancario) en manos de las economías emergentes asciende en 2015 a unos 4,5 billones de dólares, más del doble que en 2009.

Un ajuste más abrupto del esperado en el crecimiento de China tendría notables repercusiones. Los canales de influencia serían a través del comercio, afectando especialmente al resto de Asia, pero lastrando también la recuperación de las economías desarrolladas, y vía menores precios de las materias primas, con mayor impacto sobre Latinoamérica.

A los riesgos geopolíticos persistentes en Ucrania y Oriente Medio hay que añadir que la situación económica y política en Grecia ha vuelto a constituirse en un foco de tensiones, incrementando la

1 Fuente: FMI—World Economic Outlook abril 2015.

volatilidad en los mercados después de que no pudiese hacer frente al vencimiento de 1.500 millones de euros el 30 de junio de 2015 al FMI.

Por último, la situación económico-financiera podría tener impactos negativos con terceros con los que Repsol realiza o podría realizar negocios. Cualquiera de los factores descritos anteriormente, ya sea de manera conjunta o independiente, podrían afectar de manera adversa a la condición financiera, los negocios o los resultados de las operaciones de Repsol.

Fluctuaciones de las cotizaciones internacionales del crudo y productos de referencia y de la demanda, debido a factores ajenos al control de Repsol

En los últimos 10 años el precio del crudo ha experimentado variaciones significativas, además de estar sujeto a las fluctuaciones de la oferta y la demanda internacional, ajenas al control de Repsol.

Los precios internacionales de los productos están influidos por el precio del crudo y por la demanda de dichos productos. Asimismo, las cotizaciones internacionales de crudos y productos inciden en el margen de refino. Los precios de cotización internacionales, así como la demanda de crudo pueden también sufrir fluctuaciones significativas ligadas a los ciclos económicos.

La reducción de los precios del crudo afecta negativamente a la rentabilidad de la actividad de Repsol, a la valoración de sus activos y a sus planes de inversión. Asimismo, una reducción cuantiosa de las inversiones podría repercutir desfavorablemente en la capacidad de Repsol de reponer sus reservas de crudo.

Marco regulatorio y fiscal de las actividades de Repsol

La industria del petróleo está sujeta a una regulación e intervención estatales exhaustivas en materias como la adjudicación de permisos de exploración y producción, la imposición de obligaciones contractuales relativas a la perforación y exploración, las restricciones a la producción, el control de los precios, la desinversión de activos, los controles de tipo de cambio y la nacionalización, expropiación o anulación de los derechos contractuales.

De manera análoga las actividades de refino de petróleo y la industria petroquímica, en general, están sometidas a una exhaustiva regulación estatal e intervención en materias tales como la seguridad y los controles medioambientales.

Asimismo, el sector de la energía, y en particular la industria del petróleo, están sometidos a un marco fiscal singular. En las actividades de *Upstream* es frecuente que existan gravámenes específicos sobre el beneficio y la producción, y en lo que se refiere a las actividades de *Downstream*, también es habitual la existencia de gravámenes sobre el consumo de los productos.

Sujeción de Repsol a legislaciones y riesgos medioambientales y de seguridad exhaustivos

Repsol está sujeta a una gran variedad de regulaciones medioambientales y de seguridad en todos los países donde opera. Estas normativas regulan, entre otras cuestiones, las relativas a las operaciones del Grupo en calidad medioambiental de sus productos, emisiones al aire y cambio climático y eficiencia energética, tecnologías extractivas vertidos al agua, remediación del suelo y aguas subterráneas, así como generación, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación final de los residuos y seguridad.

Por otra parte, tras la adquisición de Talisman la Compañía ha incrementado su actividad en hidrocarburos no convencionales. Desde un punto de vista medioambiental, la preocupación por los impactos que la exploración y explotación de este tipo de recursos puedan ocasionar podría llevar a los gobiernos y autoridades a la aprobación de nueva normativa o a la exigencia de nuevos requerimientos para su desarrollo, con el consiguiente impacto en la Compañía.

Riesgos operativos inherentes a la exploración y explotación de hidrocarburos y dependencia de la adquisición o del descubrimiento de reservas a un coste razonable y posterior desarrollo de las nuevas reservas de crudo y gas

Las actividades de exploración y producción de gas y petróleo están sujetas a riesgos específicos, muchos de ellos ajenos al control de Repsol. Se trata de actividades expuestas a riesgos relacionados con la producción, las instalaciones y el transporte, errores o ineficiencias en la gestión de las operaciones y en los procesos de compras, las catástrofes naturales y otras incertidumbres relacionadas con las características físicas de los campos de petróleo y gas y su abandono. Además, alguno de los proyectos de desarrollo están localizados en aguas profundas, áreas maduras y en otros entornos difíciles como el Golfo de México, Alaska, el Mar del Norte, Brasil y la Selva Amazónica o en yacimientos complejos que pueden agravar tales riesgos. Además, cualquier medio de transporte de hidrocarburos tiene riesgos inherentes: durante el transporte por carretera, ferroviario, marítimo o a través de ductos podría producirse una pérdida en la contención de hidrocarburos y de otras sustancias peligrosas.

Por otra parte, Repsol depende de la reposición de las reservas de crudo y gas ya agotadas con otras nuevas probadas de una forma rentable que permita que su posterior producción sea viable en términos económicos.

Localización de las reservas

Parte de las reservas de hidrocarburos de Repsol se hallan en países que presentan o pueden presentar inestabilidad política o económica.

Estimaciones de reservas de petróleo y gas

Para la estimación de reservas probadas de petróleo y gas, Repsol utiliza las directrices y el marco conceptual de la definición de reservas probadas de la Securities and Exchange Commission (SEC) y los criterios establecidos por el sistema Petroleum Resources Management System de la Society of Petroleum Engineers (PRMS-SPE). Para la estimación de las reservas no probadas de petróleo y gas, Repsol utiliza los criterios y directrices del PRMS-SPE.

La precisión de dichas estimaciones depende de diversos factores, suposiciones y variables, algunos de los cuales están fuera del control de la compañía. Como resultado de lo anterior, la medición de las reservas no es precisa y está sujeta a revisión.

Proyectos y operaciones desarrolladas a través de acuerdos conjuntos y empresas asociadas

Muchos de los proyectos y operaciones del Grupo Repsol se llevan a cabo a través de acuerdos conjuntos y empresas asociadas. En aquellos casos en los que Repsol no actúa como operador, su capacidad para controlar e influir en el funcionamiento y la gestión de las operaciones, así como para identificar y gestionar los riesgos asociados es limitada. Adicionalmente, podría darse la circunstancia de que alguno de los socios de Repsol o el resto de miembros en un negocio conjunto o empresa asociada pudiera no atender al cumplimiento de sus obligaciones financieras o de otra índole, lo que podría llegar a afectar a la viabilidad de algún proyecto.

Repsol puede efectuar adquisiciones, inversiones y enajenaciones como parte de su estrategia

Como parte de la estrategia de Repsol, la compañía puede llevar a cabo adquisiciones, inversiones y enajenaciones de participaciones. Las adquisiciones e inversiones implican una serie de riesgos, incluyendo posibles efectos adversos en el resultado de explotación de Repsol, riesgos asociados con acontecimientos imprevistos o pasivos relacionados con los activos adquiridos o negocios que pueden no haberse revelado durante los procesos de due diligence, dificultades en la asimilación de las operaciones

adquiridas, tecnologías, sistemas, servicios y productos, y riesgos resultantes de las condiciones contractuales que surgen como consecuencia de un cambio de control en una empresa adquirida.

Cualquier fracaso en la integración exitosa de tales adquisiciones podría tener un efecto material adverso sobre el negocio, resultados de las operaciones, o condiciones financieras de Repsol. Cualquier enajenación de participaciones puede también afectar de manera adversa a la situación financiera de Repsol si tales enajenaciones se materializan en una pérdida.

El 8 de mayo de 2015 Repsol completó la adquisición del 100% del capital de Talisman Energy Inc. (“**Talisman**”), compañía canadiense dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas. Como en cualquier combinación de negocios, la capacidad de Repsol para alcanzar los beneficios estratégicos que se esperan de la adquisición dependerá de su capacidad para integrar equipos, procesos y procedimientos, así como para mantener las relaciones con clientes y socios.

Los resultados de Talisman en los dos últimos ejercicios han sido negativos, principalmente como consecuencia del saneamiento de sus activos y de la provisión de costes futuros, incluidos los correspondientes a sus negocios conjuntos. Por otra parte, sus negocios están sujetos a los riesgos propios de las actividades petroleras y a otros particulares, e incluso podrían existir riesgos todavía desconocidos (por ejemplo, fiscales, legales o medioambientales...). De materializarse alguno de los riesgos indicados tras la toma de control de Talisman, se podría producir un impacto negativo en las operaciones, los resultados o la situación financiera del Grupo Repsol.

La cobertura de seguros para todos los riesgos operativos a los que Repsol está sujeta podría no ser suficiente

Repsol, en línea con las prácticas de la industria, mantiene una cobertura de seguros ante ciertos riesgos inherentes a la industria del petróleo y del gas. La cobertura de seguros está sujeta a franquicias y límites que en ciertos casos podrían ser significativamente inferiores a las pérdidas y/o responsabilidades incurridas. Además, las pólizas de seguros de Repsol contienen exclusiones que podrían dejar al Grupo con una cobertura limitada en ciertos casos. Por otro lado, Repsol podría no ser capaz de mantener un seguro adecuado con costes o condiciones que considere razonables o aceptables o podría no ser capaz de obtener un seguro contra ciertos riesgos que se materialicen en el futuro. Si sufre un incidente contra el que no está asegurada, o cuyo coste excede materialmente de su cobertura, éste podría tener un efecto material adverso en el negocio, la situación financiera y el resultado de las operaciones.

Sujeción de la actividad en el sector del gas natural a determinados riesgos operativos y de mercado

El precio del gas natural suele diferir entre las áreas en las que opera el Grupo, además de poder ser inferior al precio imperante en otras regiones del mundo.

Por otra parte, el Grupo ha suscrito contratos a largo plazo para la compra y el suministro de gas natural en distintos lugares del mundo. Se trata de contratos que prevén distintas fórmulas de precios que podrían traducirse en unos precios de compra superiores a los de venta que se podrían obtener en mercados cada vez más liberalizados. Asimismo, la disponibilidad de gas puede estar sujeta al riesgo de incumplimiento del contrato por las contrapartes de los mismos, en cuyo caso sería necesario abastecerse de otras fuentes de gas natural que podrían tener precios superiores a los acordados en esos contratos.

El Grupo dispone también de contratos a largo plazo para la venta de gas a clientes que, en el caso de que no haya reservas suficientes en los países a cuyas reservas están vinculados, implicaría que Repsol no sería capaz de cumplir sus obligaciones contractuales, algunas de las cuales prevén sanciones por incumplimiento.

Naturaleza cíclica de la actividad petroquímica

La industria petroquímica está sujeta a grandes fluctuaciones tanto de la oferta como de la demanda derivadas de diferentes factores económicos que son la causa de la naturaleza cíclica del mercado petroquímico a nivel regional e internacional.

La estrategia del Grupo Repsol exige eficiencia e innovación en un mercado altamente competitivo

La industria petrolera, petroquímica y gasista se desarrolla en el marco de un sector energético altamente competitivo. Esta competencia afecta a las condiciones de acceso a mercados o nuevas oportunidades de negocio, los costes de las licencias y los precios y la comercialización de productos.

La ejecución de la estrategia del Grupo requiere una importante capacidad de anticipación y adaptación al mercado y una continua inversión en avances e innovación tecnológica.

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje

El Grupo Repsol está expuesto a procedimientos administrativos, judiciales y de arbitraje que surgen como consecuencia del desarrollo de su actividad. Asimismo, Repsol podría verse envuelta en otros posibles litigios en el futuro sobre los que Repsol tampoco puede predecir su alcance, contenido o resultado. Todo litigio presente o futuro encierra un alto grado de incertidumbre y, por tanto, la resolución de los mismos podría afectar los negocios, los resultados o la situación financiera del Grupo Repsol.

La tecnología de la información y su fiabilidad y robustez son un factor fundamental en el mantenimiento de nuestras operaciones

La fiabilidad y seguridad de las tecnologías de la información del Grupo Repsol son críticas para el mantenimiento de sus procesos de negocio y la confidencialidad e integridad de la información de la Compañía y de terceros. Dado que los ataques cibernéticos están en constante evolución, el Grupo Repsol no puede garantizar que no vaya a sufrir pérdidas materiales en el futuro por esta causa.

Conductas indebidas o incumplimientos de la normativa aplicable por parte de nuestros empleados puede dañar la reputación del Grupo Repsol

La existencia de conductas indebidas en la gestión o incumplimientos de la normativa aplicable, de producirse, podrían causar daños reputacionales a la Compañía, además de acarrear sanciones y responsabilidades legales.

6.2 RIESGOS FINANCIEROS

Repsol dispone de una organización y de unos sistemas que le permiten identificar, medir y controlar los riesgos financieros a los que está expuesto el Grupo. Los principales riesgos financieros se describen a continuación:

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está asociado a la capacidad del Grupo para financiar los compromisos adquiridos a precios de mercado razonables, así como para llevar a cabo sus planes de negocio con fuentes de financiación estables.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para el Grupo.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible, entre otras, a las deudas comerciales por operaciones de tráfico que se miden y controlan por cliente o tercero individual. Adicionalmente, el Grupo también tiene exposición al riesgo de contrapartida por operaciones contractuales no comerciales que pueden derivar en impagos. En estos casos, el Grupo realiza análisis de la solvencia de las contrapartidas con las cuales se mantienen o pudieran mantener relaciones contractuales no comerciales.

Riesgos de Mercado

Riesgo de fluctuación del tipo de cambio: Repsol está expuesta a un riesgo de tipo de cambio porque los ingresos y flujos de efectivo procedentes de las ventas de crudo, gas natural y productos refinados se efectúan, por lo general, en dólares o se hallan bajo la influencia del tipo de cambio de dicha moneda. Asimismo, los resultados de las operaciones están expuestos a las variaciones en los tipos de cambio de las monedas de los países en los que Repsol tiene actividad. Repsol también está expuesta a riesgo de tipo de cambio en relación con el valor de sus activos e inversiones financieras.

Riesgo de precio de commodities: Como consecuencia del desarrollo de operaciones y actividades comerciales, los resultados del Grupo Repsol están expuestos a la volatilidad de los precios del petróleo, del gas natural y de sus productos derivados.

Riesgo de tipo de interés: El valor de mercado de la financiación neta y los intereses netos del Grupo podrían verse afectados como consecuencia de variaciones en los tipos de interés.

Riesgo de la calificación crediticia: Las calificaciones crediticias afectan al coste y otras condiciones en las que el Grupo Repsol obtiene financiación. Cualquier descenso en la calificación crediticia de Repsol, S.A. podría restringir o limitar el acceso a los mercados financieros del Grupo, incrementar los costes de cualquier nueva financiación y afectar negativamente a su liquidez.

ACERCA DE ESTE INFORME

Este informe ha de ser leído en conjunto con los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes a 30 de junio de 2015 del Grupo Repsol. Los usuarios del mismo han de tener presente que la información prospectiva, contenida en los diferentes apartados de este documento, refleja los planes, previsiones o estimaciones de los gestores del Grupo, los cuales se basan en asunciones que son consideradas razonables, sin que pueda considerarse como una garantía de desempeño futuro de la entidad, en el sentido de que tales planes, previsiones o estimaciones se encuentran sometidos a numerosos riesgos e incertidumbres que no implican que el desarrollo futuro del Grupo tenga por qué coincidir con el inicialmente previsto. Los riesgos e incertidumbres principales se describen en el apartado 6 Gestión del Riesgo.

Para la elaboración de este informe se ha tomado en consideración las recomendaciones contenidas en la *“Guía para la elaboración del Informe de Gestión de las entidades cotizadas”*, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publicó en 2013.

ANEXO I: RECONCILIACIÓN DE LOS RESULTADOS AJUSTADOS CON LOS RESULTADOS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA

<i>Millones de euros</i>	Primer semestre 2015					
	Resultado Ajustado	Reclasif. de Negocios Conjuntos	AJUSTES			Resultado NIIF-UE
			No Recurrentes	Efecto Patrimonial	Total ajustes	
Resultado de explotación	1.109	(102)	(236)	(88)	(426)	683
Resultado financiero	456	(37)	22	-	(15)	441
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	235	23	-	-	23	258
Resultado antes de impuestos	1.800	(116)	(214)	(88)	(418)	1.382
Impuesto sobre beneficios	(524)	116	84	25	225	(299)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	1.276	-	(130)	(63)	(193)	1.083
Resultado atribuido a minoritarios por operaciones continuadas	(36)	-	-	6	6	(30)
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	1.240	-	(130)	(57)	(187)	1.053
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.240	-	(130)	(57)	(187)	1.053

<i>Millones de euros</i>	Primer semestre 2014					
	Resultado Ajustado	Reclasif. de Negocios Conjuntos	AJUSTES			Resultado NIIF-UE
			No Recurrentes	Efecto Patrimonial	Total ajustes	
Resultado de explotación	1.158	(464)	(183)	(81)	(728)	430
Resultado financiero	(176)	(57)	443	-	386	210
Resultado neto de las entidades valoradas por el método de la participación – neto de impuestos	295	335	49	-	384	679
Resultado antes de impuestos	1.277	(186)	309	(81)	42	1.319
Impuesto sobre beneficios	(342)	186	(118)	24	92	(250)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	935	-	191	(57)	134	1.069
Resultado atribuido a minoritarios por operaciones continuadas	(13)	-	-	3	3	(10)
Resultado atribuido a la sociedad dominante operaciones continuadas	922	-	191	(54)	137	1.059
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	268
RESULTADO TOTAL ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	922	-	191	(54)	137	1.327

ANEXO II: RECONCILIACIÓN DE OTRAS MAGNITUDES CON LOS ESTADOS FINANCIEROS NIIF ADOPTADOS POR LA UNIÓN EUROPEA

DEUDA NETA (Millones de euros)	Financiación neta negocios conjuntos	Reclasificación de negocios conjuntos ⁽¹⁾	Deuda financiera neta según balance
Instrumentos financieros no corrientes (activo)	311	392	703
Otros activos financieros corrientes	570	908	1.478
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.514	(422)	2.092
Pasivos financieros no corrientes	(11.544)	75	(11.469)
Pasivos financieros corrientes	(5.204)	(2.689)	(7.893)
Valoración neta a mercado de derivados financieros ex-tipo de cambio ⁽²⁾	89	-	89
TOTAL	(13.264)	(1.736)	(15.000)

⁽¹⁾ Incluye fundamentalmente la financiación neta del Grupo Repsol Sinopec Brasil desglosada en los siguientes epígrafes: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 15 millones de euros y Pasivos financieros corrientes por préstamo intra-grupo de importe 2.535 millones de euros minorado en 37 millones de euros por préstamos con terceros.

⁽²⁾ En este epígrafe se elimina el valor neto a mercado por derivados financieros diferentes a derivados de tipo de cambio.

OTRAS MAGNITUDES PRIMER SEMESTRE 2015 (Millones de euros)	Según Evolución Deuda Neta	Ajuste Negocios conjuntos ⁽¹⁾	Inversiones /Desinversiones financieras	Según Estado de Flujos de Efectivo
EBITDA	2.383	(394)	-	1.989
Inversiones netas	(10.106)	638	1.417	(8.051)

⁽¹⁾ Incluye por la participación en el Grupo Repsol Sinopec Brasil (RSB), 110 millones de euros en el EBITDA, 132 millones de euros en *Inversiones netas*.

ANEXO III: TABLA DE CONVERSIONES Y GLOSARIO DE TÉRMINOS

			PETRÓLEO				GAS		ELECTRICIDAD
			Litros	Barriles	Metros cúbicos	tep	Metros cúbicos	Pies cúbicos	kWh
PETRÓLEO	1 barril ⁽¹⁾	bbbl	158,99	1	0,16	0,14	162,60	5.615	1,7x10 ⁶
	1 metro cúbico ⁽¹⁾	m ³	1.000	6,29	1	0,86	1.033	36.481	10.691,5
	1 tonelada equivalente petróleo ⁽¹⁾	tep	1.160,49	7,30	1,16	1	1.187	41.911	12.407,4
GAS	1 metro cúbico	m ³	0,98	0,01	0,001	0,001	1	35,32	10,35
	1.000 pies cúbicos=1,04x10 ⁶ Btu	ft ³	27,64	0,18	0,03	0,02	28,3	1.000	293,1
ELECTRICIDAD	1 megawatio hora	MWh	93,53	0,59	0,10	0,08	96,62	3.412,14	1.000

⁽¹⁾ Media de referencia: 32,35 °API y densidad relativa 0,8636

			Metro	Pulgada	Pie	Yarda
LONGITUD	metro	m	1	39,37	3,281	1,093
	pulgada	in	0,025	1	0,083	0,028
	pie	ft	0,305	12	1	0,333
	yarda	yd	0,914	36	3	1

			Kilogramo	Libra	Tonelada
MASA	kilogramo	kg		1	2,2046
	libra	lb		0,45	1
	tonelada	t		1.000	22,046

			Pie cúbico	Barril	Litro	Metro cúbico
VOLUMEN	pie cúbico	ft ³	1	0,1781	28,32	0,0283
	barril	bbbl	5.615	1	158,984	0,1590
	litro	l	0,0353	0,0063	1	0,001
	metro cúbico	m ³	35,3147	6,2898	1.000	1

Término	Descripción	Término	Descripción	Término	Descripción
bbbl / bbl/d	Barril/ Barril al día	kbbl	Mil barriles de petróleo	Mm³/d	Millón de metros cúbicos por día
bcf	Mil millones de pies cúbicos	kbbl/d	Mil barriles de petróleo por día	Mscf/d	Millón de pies cúbicos estándar por día
bcm	Mil millones de metros cúbicos	kbep	Mil barriles de petróleo equivalentes	kscf/d	Mil pies cúbicos estándar por día
bep	Barril equivalente de petróleo	kbep/d	Mil barriles de petróleo equivalentes por día	MW	Millón de watos
Btu/MBtu/mmBtu	British thermal unit/ miles de Btu/millones de Btu	km²	Kilómetro cuadrado	MWh	Millón de watos por hora
GLP	Gas Licuado de Petróleo	Mil toneladas	Mil toneladas/Millones de toneladas	TCF	Trillones de pies cúbicos
GNL	Gas Natural Licuado	Mbbl	Millón de barriles	tep	Tonelada equivalente de petróleo
Gwh	Gigawatos por hora	Mbep	Millón de barriles equivalentes de petróleo	USD / Dólar	Dólar americano